



# Kasvuyrityksen rahoitus ja joukkorahoitus Suomessa

Elmeri Lohenoja

2020 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

## Kasvuyrityksen rahoitus ja joukkorahoitus Suomessa

Elmeri Lohenoja  
Liiketalouden koulutus  
Opinnäytetyö  
Toukokuu, 2020

Elmeri Lohenoja

**Kasvuyrityksen rahoitus ja joukkorahoitus Suomessa**

Vuosi

2020

Sivumäärä

40

---

Tämä opinnäytetyö on tarkoitettu valottamaan kasvuyrityksen rahoitussuunnittelun polkua sekä joukkorahoituksen käyttömahdollisuuksia. Opinnäytetyötä voivat hyödyntää yrittäjiksi aikovat tai juuri yritystoiminnan aloittaneet yrittäjät. Työstä on hyötyä myös yrittäjälle, joka pohtii joukkorahoitusta mahdollisena rahoitusmuotona.

Opinnäytetyössä tutustutaan aloittavan yrittäjän strategiseen suunnitteluun rahoituksen näkökulmasta. Tavoitteena on havainnollistaa, miten ratkaisevaa on tehdä yrityksen rahoitussuunnitelmaa jo yritysmuodon valinnasta alkaen. Erilaisilla rahoitusmuodoilla ja -vaihtoehtoilla on erilainen kustannus. Yrittäjän kannalta näiden vaihtoehtojen ja vaikutusten tuntemus on tärkeää. Opinnäytetyö keskittyy rahoitusmuodoista joukkorahoitukseen. Muita rahoitusmuotoja ei ole käyty työssä seikkaperäisesti läpi. Teoriaosuuden tekemisessä on hyödynnetty alan kirjallisuutta sekä verkkolähteitä.

Opinnäytetyön tutkimus on tehty kvalitatiivisena tutkimuksena. Teemahaastattelussa on saatu rahoittajien ja yrittäjien näkemyksiä yritysrahoituksen tiedonsaannista sekä rahoituksen mahdollisuuksista. Haastattelun tuloksena on vertailu perinteisen pankin yrityslainan sekä joukkorahoituksen välillä. Tutkimus kuvaa myös yrittäjien ahdinkoa hankalassa tilanteessa, jolloin on huomattu tiedon pirstaleisuus sekä rahoituksen saantiin liittyviä ongelmia. Haastateltavina on ollut yritysrahoituksen ammattilaisia sekä toimintansa aloittaneita yrittäjiä.

Opinnäytetyön tuloksena huomattiin, että yrittäjillä on suuri tarve jalostetulle tiedolle rahoitukseen liittyvissä kysymyksissä. Joukkorahoitus kasvaa Suomessa edelleen. Sen jotkin muodot ovat kehittymättömiä ja niiden käyttö on vähäistä. Yrittäjillä on myös jatkossa tarve saada rahoitusta ja tietoa siitä, mutta tietomäärä ja asiaan täysin perehtymiselle ei yrittäjillä ole aikaa. Jatkotutkimuksena on mahdollista tutkia joukkorahoituksen käytötapoja, yrittäjien rahoitustiedon lisäämisen mahdollisuuksia ja sijoittajien näkemyksiä kasvuyritysten rahoituksessa.

Asiasanat: Startup, kasvuyritys, rahoitus, joukkorahoitus

Elmeri Lohenoja

**Financing startup company and crowdfunding in Finland**

Year 2020

Pages

40

---

This thesis is intended to shed light on the path of a financial planning for a startup company and the possibilities of using crowdfunding. The result of the thesis project can be utilized by established entrepreneurs or those who have just started a business. The work is also useful for an entrepreneur who is considering crowdfunding as a possible form of financing.

The thesis introduces the strategic planning of a startup entrepreneur from the point of view of financing. The aim is to illustrate how crucial it is to make a company's financing plan right from the choice of company form. Different options for financing have different costs. Knowledge of these alternatives and their impacts is important for the entrepreneur. The thesis focuses on crowdfunding. No other forms of financing have been covered in detail in the work. Literature and online sources in this area were utilized in the theoretical section.

Empirical research in the thesis was carried out as using qualitative research methods. The views of financiers and entrepreneurs on access to information on corporate finance and funding opportunities were investigated through thematic interviews. The interviews made possible a comparison between a traditional bank's corporate loan and crowdfunding. The study also describes the distress of entrepreneurs in a difficult position. In this situation the entrepreneur has noticed the fragmentation of information and problems related to access to finance. Corporate finance professionals and start-up entrepreneurs were interviewed for this thesis.

As a result of the thesis, it was noticed that entrepreneurs have a great need for processed information on financing matters. Public funding continues to grow in Finland. Some of its forms are underdeveloped and their use is limited. Entrepreneurs will continue to have the need for funding and information, but there is no time for entrepreneurs to fully learn about it. As further research, it is possible to study the methods for crowdfunding, the possibilities of increasing the financial information of entrepreneurs and the views of investors in the financing of growth companies.

Keywords: Startup, growth company, financing, crowdfunding

## Sisällys

1	Johdanto .....	6
2	Nuoret kasvuyritykset.....	7
3	Yritysmuodon merkitys .....	9
4	Yritystoiminnan rahoitus .....	10
4.1	Oma pääoma .....	10
4.2	Vieras pääoma .....	11
4.3	Välirahoitus .....	12
4.4	Julkinen rahoitus .....	13
5	Pääoman tuottoaste ja kustannus .....	14
5.1	Oman pääoman tuottovertailu .....	15
5.2	Vieraan pääoman tuottovertailu.....	15
5.3	Koko pääoman tuottovertailu .....	16
6	Yrityksen rahoituksen suunnittelu .....	17
7	Joukkorahoitus.....	19
7.1	Joukkorahoitus Suomessa .....	22
8	Tutkimusmenetelmät ja tutkimus .....	25
8.1	Tutkimusmenetelmä: haastattelu .....	25
8.2	Tutkimus.....	26
8.3	Haastateltujen esittely.....	27
9	Tutkimustulokset .....	28
9.1	Rahoittajien haastattelutulokset .....	28
9.2	Yrittäjien haastattelutulokset.....	30
10	Johtopäätökset .....	32
	Lähteet .....	34
	Kuviot.....	37
	Taulukot .....	37
	Liitteet .....	38

## 1 Johdanto

Kasvuyritykset, startupit, pohtivat toimintaa aloittaessa usein liikeideaansa. Tuotteen tai palvelun houkuttelevuutta testataan kohdemarkkinoille. Lupa-asiat hoidetaan kuntoon. Laskutusta selvitetään, kuinka se toteutetaan. Kun toiminta alkaa ja starttiraha on käytetty, havahdutaan siihen, miten yrittäjä saa palkkansa jatkossa. Oma tuote ei välttämättä ole lähtenyt budjetoituun ja markkina-analyysin mukaiseen nousuun. Kassa ammottaa tyhjyyttään ja toimintaa uhkaa nopea lopetus, vaikka tarkoitus oli kasvattaa yritystä. Yrityksen rahoituksen suunnittelun tulisi alkaa yritysmuodon valinnan kanssa samanaikaisesti, jotta riski toiminnan ennenaikaiselle päätökselle olisi mahdollisimman pieni.

Raha ei ole yrittäjälle ilmaista. Yrittäjän on pohdittava minkä arvoista oma tai vieras raha yrityksessä on. Lisäksi on otettava huomioon monta muuta seikkaa, jotka voivat vaikuttaa yrityksen menestykseen. Tehtävä ei ole helppo ja moni yrittäjä on ulkoistanut rahoitukseen liittyviä kysymyksiä esimerkiksi kirjanpidon osalta. Yrittäjän on kuitenkin tärkeää ymmärtää miten oman yrityksen rahoitukseen liittyvät kysymykset vaikuttavat tähän hetkeen tai muutamien vuosien päähän.

Nykyihmisellä on tarve olla mukana aina uusissa trendikkäissä yhteisöissä ja piensijoittajien määrä on Suomessa kasvanut. He etsivät uusia itselle läheisen tuntuista tai omiin mielenkiintoihin sopivia sijoituskohteita. Tällaiset sijoittajat voivat kokea joukkorahoituksen mielekkäänä tapana kasvattaa omaa varallisuuttaan. Vertaislainauksen viimeaikaisten hyvät tuotto-odotukset ovat houkutteleet uusia sijoittajia aina enemmän.

Sijoittajat eivät välttämättä aina löydä rahoitettavia kohteita. Uudet yritykset, joista osa on korkean riskin yrittäjiä, ei ole aina löytänyt rahoittajaa. Sopivan rahoitusalan löytäminen voi olla sijoittajalle ja yrittäjälle hankalaa. Vaihtoehtojen runsaus, niiden löytäminen tai oma viaton ymmärtämättömyys voivat aiheuttaa sen, että rahoitusasioista tulee ylitsepääsemätön asia, johon ei tunnu saavan apua mistään.

Pankkien tarjoamat yrityslainat ovat edelleen säilyttäneet vahvan aseman uuden yrittäjän rahoittajana. Pankkien yrityksille tarjoamat vaihtoehdot ovat usein rajallisia ja niihin sisältyy ehtoja, joiden on täyttyvä. Sijoittajat löytävät pankkien kautta sijoituskohteita, jotka pankki on heille valikoinut. Rahan hinta, riskit ja sijoittajien tuotto-odotukset kulkevat osin käsikädessä. Pankkien tarjoama rahoitusmuoto ei kuitenkaan sovi kaikille yrittäjille, vaikka se sitä useimmille on.

Joukkorahoituksen eri muodoilla on pitkät perinteet. Suomessa tästä rahoitusmuodosta on alettu puhumaan 2010-luvusta alkaen enemmän. Vuonna 2016 joukkorahoituslakia on

kehitetty ja muutettu, jolloin moni koki joukkorahoituksen käyttötavan helpottuneen sijoittajien, rahoituksen järjestäjien sekä yrittäjien osalta. Osa pankeista hyppäsi innoissaan mukaan toteuttamaan tätä rahoitusmuotoa. Sitä ei kuitenkaan koettu pankeille liiketoiminnan kannalta mielekkääksi ja alan toimintatavat ovat kehittyneet viime vuosina eteenpäin. Joukkorahoituksen välittäjät ovat jalostuneet viime vuosina ja kohtaanto-ongelmaan ongelmaan on kehitetty myös hybridiratkaisuja. Toiminta tuntuu olevan edelleen lapsen kengissä ja tulevaisuudessa joukkorahoituksen käyttötavat voivat muuttua ja elää entisestään.

Joukkorahoituksen osuus yritysrahoituksessa on edelleen pientä. Tässä opinnäytetyössä etsin vastauksia siihen, miten aloittavan yrittäjän rahoitussuunnittelu etenee ja päättyy mahdollisesti joukkorahoitukseen. Yrittäjillä on valittavanaan paljon vaihtoehtoja ja joukkorahoitukseen päättyvä polku ei välttämättä ole ollut kaikille sopiva. Yrittäjä voi tarvita rahoitusta yrityksen elinkaaren eri vaiheissa, mutta tässä työssä on keskitytty nuoriin kasvuyrityksiin.

Joukkorahoituslain muutosten myötä voi kuvitella, että rahoitusmuoto olisi nostanut mielenkiintoa entisestään, mutta onko näin todellisuudessa käynyt? Millaiset mahdollisuudet yrityksillä on muutoksen myötä? Pystyykö joukkorahoitus kilpailemaan pankkien tarjoaman rahoitusmallin kanssa? Olisiko joukkorahoitus erityisen toimiva tietyille yrityksille ja miten pankkiala suhtautuu tähän rahoitusmuotoon nykypäivänä?

Opinnäytetyötä voi käyttää myös uuden yrityksen perustamisessa tukemaan rahoitussuunnittelun kysymyksissä. Uuden yrityksen perustamisessa rahoitukseen liittyvät asiat voivat jäädä helposti taka-alalle. Kun oman ja itselle tärkeän yrityksen ensimmäiset ajat ovat käsillä, mutta rahoitukseen liittyvät asiat on tärkeää käsitellä ajoissa. Työn tarkoitus on tuoda yrittäjälle näkökulmia avaavaa pohdintaa siihen, millaisia asioita on otettava huomioon rahoitussuunnittelua tehtäessä.

## 2 Nuoret kasvuyritykset

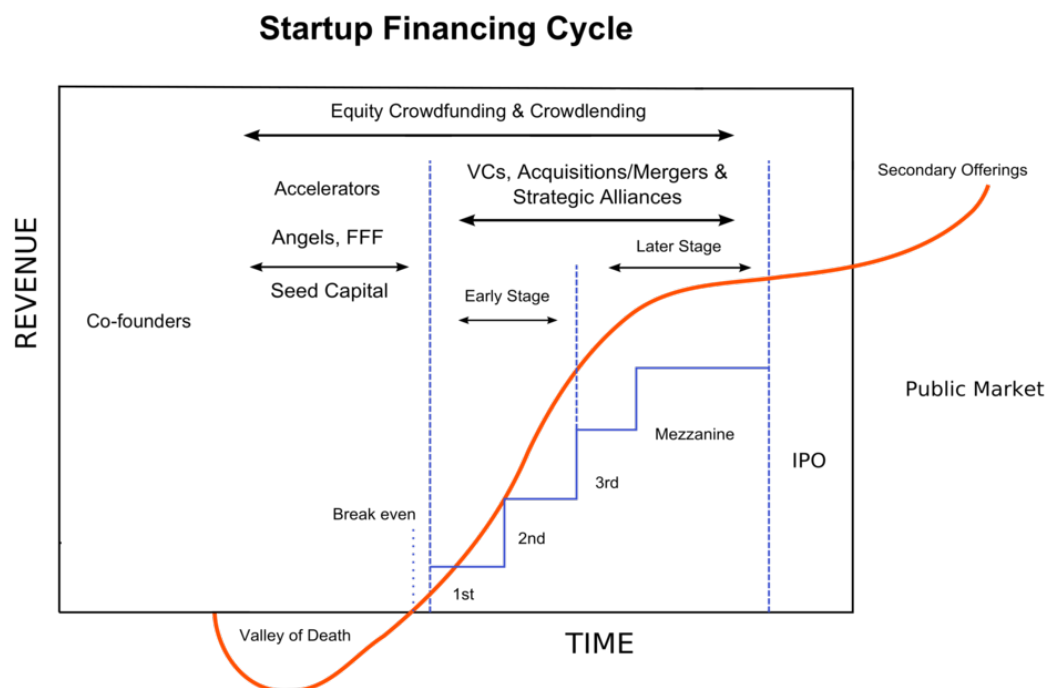
Nuoret kasvuyritykset tai toiselta nimeltään startup-yritykset ovat kasvuhakuisia yrityksiä, jotka ovat juuri aloittaneet toimintansa ja ovat yleensä alle muutaman vuoden ikäisiä. Ne eivät välttämättä ole alkaneet tuottamaan vielä voittoa. Myöhemmin mukaan tulee yrittäjien oman pääoman lisäksi muita rahoittajia. Kasvuyrityksellä voidaan tarkoittaa myös jo olemassa olevaa kasvavaa yritystä. Yleisiä määritelmiä termille ei ole, mutta tässä opinnäytetyössä kasvuyrityksellä tarkoitetaan juuri toimintansa aloittanutta alle muutaman vuoden ikäistä yritystä. (Wikipedia. Startup-yritys)

Startup-yrityksille ei ole olemassa virallista määritelmää, mutta seuraavalla kuvauksella pyritään selkiyttämään millaisesta yritysjoukosta, on kyse. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimuslaitos on tutkimuksessa kuitenkin määritellyt startup-yrityksiksi, joka on pienehkö ja

yksityinen sekä jolla on juridiset perusedellytykset kasvulle. Tällaisia yrityksiä on Suomessa noin viisi prosenttia. Vuosittain tällaisia yrityksiä perustetaan 4000-5000 ja niistä kohtuulliseen kasvuun yltää noin 300 yritystä. (Lahtinen ym. 2016.)

Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarjan tutkimuksessa määriteltiin iäksi alle viisi vuotta vanhimalla toimipaikalla, jolloin keskityttiin uusiin yrityksiin eikä esimerkiksi omistajavaihdoksiin. Yritykset työllistävät vähintään yhden ja enintään 49 henkilöä. Juridinen perusedellytys on, että yritys oli ilmoittanut itsensä työnantajarekisteriin. Tutkimuksessa rajattiin pois konsernien tytäryhtiöt sekä valtio- tai kuntaomisteiset yritykset. Kun nämä kaikki ehdot olivat täyttyneet ensimmäisen kerran, niin yritys määriteltiin startup-yritykseksi. (Lahtinen ym. 2016)

Aluksi yritys kulkee niin sanotun kuoleman laakson eli Valley of Deathin kautta, kunnes yritys alkaa tuottamaan ja ohitetaan Break even -piste (Kuvio 1. Kasvuyrityksen rahoituspolku. Wikipedia. Venture Capital). Ennen tätä yrittäjät yleensä sijoittavat toimintaan omaa rahoitusta tai hankkivat korkean riskin rahoitusta. Yleensä tälle rahoitukselle ei ole vakuuta tai rahoitus katetaan yrittäjän omalla henkilökohtaisilla vakuuksilla. (Wikipedia. Startup-yritys)



Kuvio 1: Kasvuyrityksen rahoituspolku

Suomessa kasvuyritykset jakautuvat karkeasti siten, että noin kolmannes toimii tietointensii-visissä palveluissa ja yksi neljäsosa muissa palveluissa kuudesosa kaupanalalla. Neljäsosa yri-tyksistä toimii rakentamisen alalla, yksikymmenesosa toimii teollisuudessa ja yksi sadasosa al-kutuotannossa. Yli 40% yrityksistä toimii Uudellamaalla vuonna 2011. (Lahtinen ym. 2016)



Valtioneuvoston ja Etlan tutkimuksissa molemmissa viitataan siihen, että startup-yrityksillä Suomessa on hankaluuksia yritystoimintaa aloittaessa. Yritystoiminnan aloituksessa eniten ongelmia aiheuttaa sääntely ja että lainsäädäntö on toimintaa rajoittavaa. Toisena tekijänä ovat kyselyn mukaan jäykät työmarkkinat. Yrittäjän kannalta merkittävin kasvua rajoittava tekijä on kireä kilpailutilanne. Toiseksi merkittävimpänä koetaan työvoimakustannukset ja kolmantena asiana rahoitus. (Lahtinen ym. 2016; Ali-Yrkkö J., Kotiranta, A., Ylhänen, I. 2017)

### 3 Yritysmuodon merkitys

Yritysmuodon valintaan voi vaikuttaa esimerkiksi yritystoiminnan riskit, verotus- tai rahoituskysymykset. Yritystoimintaa aloittavan yrittäjän tulee päättää yritykselle yritysmuoto. Tämän jälkeen pystytään vastaamaan rahoitussuunnitteluun liittyviin kysymyksiin.

Toiminimi eli liikkeen- tai ammatinharjoittajalla ei tarvitse olla omaa pääomaa yrityksen toiminnan aloittamiseen. Yritystoiminta tuottaa tulosta, joka on yrittäjän palkka. Jos pääoma painuu kuitenkin negatiiviseksi, niin sen korkoa verotetaan kuten elinkeinotoiminnan tulosta. Ammatinharjoittaja vastaa toiminnasta henkilökohtaisesti ja koko omaisuudellaan. (Karjalainen, L. 2013. Yrittäjän talousopas. s 94-95)

Avoin yhtiö tarvitsee vähintään kaksi vastuunalaista henkilöä. Rahallista panosta ei vaadita. Kuten toiminimen kohdalla, niin myös tässä negatiivinen oman pääoman korko on verotettavaa. Palkkaa voidaan maksaa yhtiömiehille. Tulos siis jaetaan yhtiömiesten palkkatulona. Tässäkin tilanteessa yhtiömiehet vastaavat henkilökohtaisesti ja omaisuudellaan yrityksen toiminnasta. (Karjalainen. 2013. s 94-95)

Kommandiittiyhtiössä äänettömät osakkaat sijoittavat rahaa tai omaisuutta yritykseen. Niin kutsutulta vastuunalaiselta yhtiömieheltä, joka on tavallisesti yrityksen työntekijä, riittää työpanos. Negatiivinen oma pääoma aiheuttaa taas koron verottamisen. Yrityksestä voidaan maksaa palkkaa työntekijöille. Tulos jaetaan yhtiömiesten kesken ja vastuuhenkilöt vastaavat taas toiminnasta kuten aiemmissa yhtiömuodoissa. (Karjalainen. 2013. s 94-95)

Osuuskuntatoiminta ei vaadi osuuspääomaa. Osuuskunta voi maksaa palkkaa. Voitosta voidaan maksaa osuuskorkoa ja ylijäämän palautusta rajallisesti. Verotus on samanlaista, kuten osakeyhtiössä. Osuuskunnan jäsenet eivät ole vastuussa osuuskunnan velvoitteista paitsi sijoittamansa pääoman osalta. Jäsenten määrä voi vaihdella osuuskunnassa. (Karjalainen. 2013. s 94-95)

Osakeyhtiö on yritysmuodoista monimuotoisin. Julkisen osakeyhtiön osakkeet voidaan noteerata pörssissä. Osakepääoma on yleensä jaettu pienempiin saman suuruisiin osuuksiin eli osakkeiksi. (Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. s 12-13)

Yksityinen osakeyhtiön perustaminen ei enää vaadi 2.500 euron aloituspääomaa rahana tai omaisuutena kuten aiemmin vaadittiin. Julkisessa osakeyhtiössä vaatimuksena on edelleen 80.000 euron pääoma. Yritys voi maksaa palkkaa tai osinkoja voidaan jakaa rajallisesti. Yhtiö maksaa tuloveroa verotettavasta tulosta. Omistajille jaettava osinko taas verotetaan määrättyjen sääntöjen mukaan. Osakkaat eivät ole henkilökohtaisessa vastuussa osakeyhtiön velvoitteista. (Karjalainen. 2013. s 94-95)

#### 4 Yritystoiminnan rahoitus

Yritys voi hankkia tarvittavan pääoman eri tavoin. Yrityksen elinkaaren vaiheet vaikuttavat miten tai millaista rahoitusta haetaan. Yrityksen aloitusvaiheessa yritystoiminnassa on tavallisesti korkeimmat riskit. Usein tässä vaiheessa mukana eivät ole yksityiset rahoittajat vaan rahoitusta on saatu esimerkiksi julkisen sektorin rahoittajilta. Oman pääoman lisäksi mukana on vierasta pääomaa sen verran mitä yrittäjillä on mahdollisia vakuuksia vastaan saada rahoitusta. Myöhemmin mukaan tulevat pääomasijoittajat ja yrityksen kirjautuessa pörssiin myös osakesijoittajat. Eri rahoitusmuodoilla on erilainen tuotto-odotus ja myös tämän myötä erilaiset riskiluokat. (Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. s 41-43)

##### 4.1 Oma pääoma

Yrityksen oma pääoma on yleensä aluksi yrittäjän sijoittamaa rahallista pääomaa. Kun yritys tuottaa tulosta, niin se kuuluu lähtökohtaisesti yrityksen omistajille. Tämä sisäisesti aikaansaatua omaa pääomaa jakautuu tulorahoitukseen yritystoiminnasta sekä hallussapitovoittoihin. Tulojen siirtämisestä omistajille määrää laki sekä yrityksen ja sen omistajien välinen suhde. Yritysmuoto voi siis vaikuttaa yrittäjän sitoumuksiin ja se määrittää myös suhteen omaan pääomaan. (Leppiniemi, J. 2009. Rahoitus. s 74)

Omaan pääomaan voidaan merkitä edellisen tilikauden voiton ja tappion lisäksi osakepääoma. Se voidaan merkitä omaan pääoman kuitenkin vasta kun se on myös merkitty kaupparekisteriin. Oman pääoman alle voidaan merkitä myös yrityksen omistamia rahastoja kuten sijoitetut vapaan oman pääoman rahasto tai yhtiöjärjestyksen mukaiset rahastot. Taseeseen merkitty osakepääoma ei aina tarkoita sitä kuinka paljon omistajat ovat yhtiöön sijoittaneet. Osakkeen omistajilla on varallisuus oikeus osinkoon, osakkeen luovuttamiseen, etuoikeus uusien osakkeiden merkitsemiseen osakepääomaa korottaessa ja oikeus jako-osaan yhtiötä purettaessa. Hallinnoimisoikeus taas oikeuttaa äänioikeuteen yhtiökokouksessa, jossa päätetään esimerkiksi yhtiön hallituksesta. (Leppiniemi, J. 2009. s 75-78)

Vapaasta omasta pääomasta jaetaan osakkeen omistajille osinkoa tai kasvatetaan yrityksen arvoa sijoittamalla vapaata pääomaa yrityksen toimintaan. Kuitenkaan kaikki vapaa oma pääoma ei aina ole jaettavissa. Yrityksen tulee eri testien ja arvioiden pohjalta määrittää osingon

suuruus. Omasta pääomasta on osakeyhtiöiden kohdalla säädetty laissa, miten tulee toimia, jos oma pääoma on negatiivinen tai se pienenee merkittävästi. (Leppiniemi, J. 2009. s 81-84)

#### 4.2 Vieras pääoma

Vieras pääoma eli lainaraha jaetaan lyhytaikaiseen ja pitkäaikaiseen. Lyhytaikainen vieras pääoma erääntyy maksettavaksi alle vuodessa ja pitkäaikainen tämän ajan jälkeen. Lyhytaikaista velkaa ovat esimerkiksi: arvonalisäverovelka, ennakonpidätysvelka ja ostovelat. Yritys voi rahoittaa toimintaansa ja hankintoja erilaisilla rahoitusmuodoilla, kuten: lainalla, osamaksulla tai leasingin avulla.

Vieras pääoma voidaan jakaa myös tilimuotoiseen tai markkinaperusteiseen lainaan. Ensimmäinen näistä ei ole jälkimarkkinaperusteinen. Markkinaperusteisilla lainoilla sijoittajat voivat käydä kauppaa. Tilimuotoinen vieraspääoma on yleensä pankin tai vakuutusyhtiön myöntämää lainaa, jossa on korko ja vakuus, jolloin taas riski ja korko lainassa on erilainen. Luotonantajan oletuksena on, että vakuutta ei tarvitse lunastaa. Laina voi olla myös eri valuutassa. Markkinaperusteisista velkapapereista tunnetuimpana ovat pankkien liikkeelle laskemat sijoitustodistukset. Ne ovat nollakorkoisia lainoja, joiden arvo määräytyy juoksuajan ja markkinatilanteen mukaan. Pankki ostaa ne nimellisarvolla eräpäivänä takaisin, mutta ennen sitä ne ovat myös myytävissä eteenpäin, jolloin velallinen ei välttämättä tiedä kuka velan omistaa. (Leppiniemi, J. 2009. s 84-85, 88-101)

Markkinaperusteisilla lainoilla voidaan käydä kauppaa. Markkinoilla myytävien yritysten velkakirjojen juoksuaika eli lainan erääntymisaika on tavallisesti 2-10 vuotta. Valtion obligaatioiden juoksuaika voi olla tavallisesti pidempikin. Näin rahoitusta tarvitseva taho voi saada pitkäaikaista lainaa, vaikka sijoittajien sijoitusajat olisivat lyhyemmät. Joukkovelkakirjalaina on sen haltijalle asetettu velkakirja. Hinta on jokin prosenttiosuus lainan nimellisarvosta. Laina aikana sille voidaan määrittää myös kiinteä korko. Joukkovelkakirjalla voidaan käydä kauppaa pörssissä, mutta iso osa kaupoista tehdään sen ulkopuolella. (Leppiniemi, J. 2009. s 88-91)

Lainalle sovitaan useasti korko. Se voi olla kiinteä tai se voi olla vaihtuva. Vaihtuvakorkoiselle korolle sovitaan yleensä rahoittajan kiinteä marginaali sekä viitekorko. Rahoituksen kokonaiskorko on näiden summa. Erilaisia viitekoron vaihtoehtoja on useita. Suomessa tunnettu on Euribor-korko, joka on pankkien toisilleen antamana lainan korkotasoa tai Lontoon rahoitusmarkkinoilla vastaavasti käytettävä Libor-korko. Prime-korko on yksittäisen pankin oma korko. Tämän koron tavoitteena on mahdollisimman pitkän ajanjakson vakaus. Valtiovarainministeriö vahvistaa kaksi kertaa vuodessa peruskoron. Peruskorko määräytyy vahvistamista edeltävien kolmen kalenterikuukauden aikana julkaistujen 12 kuukauden Euribor-korkojen keskiarvosta. Viivästyskorko vahvistetaan myös valtiovarainministeriön toimesta vuosittain. Tavallisesti, jos velalle ei ole sovittu laina-ajalle korkoa, niin eräpäivän jälkeen siitä on maksettava viivästyskorko. (Leppiniemi, J. 2009. s 91-96)

Lainarahalle sovitaan koron lisäksi usein jonkinlainen vakuus siltä varalta, että velallinen ei suoriudu laina maksusta. Vakuus voi olla reaali- tai henkilövakuutta. Ensimmäinen näistä on tavallisesti esinevakuus tai kiinnitys jonkin omaisuuden osaan. Henkilövakuutena taas takaaja sitoutuu vastaamaan lainasta, koroista ja muista kuluista, jos velallinen ei siihen pysty. Valtion yhtenä erityisrahoituksen muotona on takausten antaminen. Sopimusvakuudet eli konventantit ovat lainoihin liitettyjä erityisehtoja. Näin velallisella voi olla joitakin ehtoja täytettävänä tiedonsaannin tai yritystoiminnan ja lainan osalta kuten informaatiovelvollisuus, ennakosuostumus luottotajalta eri toimintoihin, sopimusehtojen muuttamiseen tai sopimuksen irtisanomiseen liittyen. (Leppiniemi, J. 2009. s 97-101)

#### 4.3 Välirahoitus

Välirahoitusta voidaan kutsua hybridirahoitukseksi tai mezzanine-instrumenteiksi. Nämä ovat oman ja vieraan pääoman välimaastossa. Kirjanpidossa nämä kuitenkin luokitellaan jompaankumpaan luokkaan.

Vaihtovelkakirjalaina on laina, joka voidaan tai on pakko muuttaa velallisyhtiön osakkeiksi. Siinä voidaan määrittää esimerkiksi, kuinka monta osaketta saa lainaa vastaan. Lainalle voidaan myös asettaa vakuus. Koska vaihtovelkakirjalainassa on optio eli mahdollisuus ostaa yrityksen osakkeita, jota ei voida erottaa lainasta, niin laina on sidoksissa niin vieraaseen ja omaan pääomaan. Sama koskee myös optiolainaa. Tähän lainaan liittyy oikeus tai velvollisuus merkitä yhtiön osakkeita. Optiolaina eroaa vaihtovelkakirjalainasta siten, että luotonantaja joutuu maksamaan osakkeista lainaehtojen mukaisen hinnan. Ehdossa voi olla sovittuna, että optiota ei ole pakko käyttää. Optiolaina on perittävässä, vaikka luotonantaja käyttäisi osto-oikeutta. Vaihtovelkakirjalainassa perintäoikeuden menettää merkinnän yhteydessä. (Leppiniemi, J. 2009. s 101-102)

Debentuurilainat ovat joukkovelkakirjalainoja, jotka on jaettu useampaan pienempään osaan. Niiden liikkeellelaskija tai saman konsernin edustaja ei voi antaa lainalle vakuutta. Debentuurilainan etuoikeus konkurssissa on huonompi kuin muiden lainojen, mutta parempi kuin pääomalainojen tai osakkeenomistajien. Tätä lainamuotoa voidaan käyttää riskirahoituksena yritystoiminnan parantamiseen. Tällöin saadaan yritykselle mahdollisuus myös hakea muuta rahoitusta. (Leppiniemi, J. 2009. s 102)

Voitto-osuuslainan avulla voidaan rahoittaa yritystoimintaa esimerkiksi korkoehdon avulla. Lainan tuotto eli korko määräytyy nimen mukaisesti yrityksen tuoton mukaan. Osakeyhtiölaki saattaa rajoittaa tällaista lainaa, joten sen kanssa on hyvä olla tarkkana. (Leppiniemi, J. 2009. s 102-103)

Tavallisesti yrityksen osakkeen osto antaa oikeuden päättää yrityksen asioista. Osakeyhtiölaissa on määritelty myös äänivallaton osake tai etuosake. Laki on vuosien aikana muuttunut

ja edellisten lakien mukaisia osakkeita voi olla edelleen olemassa. Yrityksen kaikki osakkeet eivät voi olla äänivallattomia. Äänivallattoman osakkeella on lainmukaisia osakasoikeuksia ja muita suojakeinoja siihen tilanteeseen, jos sovittuja asioita ei noudateta. Yhtiöjärjestys voi kuitenkin vaikuttaa tähän. Tällaisia osakkeita voidaan käyttää esimerkiksi rahoituskriisitilanteessa ja silloin osakkeisiin voidaan liittää erityisehtoja äänivallattomien osakkeiden muuttamisesta osakkeiksi, jos sovitut reunaehdot eivät täyty. (Leppiniemi, J. 2009. s 104)

Pääomalainaa käytetään yrityksen oman pääoman kartuttamiseen ilman, että tätä merkitään kaupparekisteriin. Ilmoitus saattaisi vaikeuttaa rahoituksen saatavuutta. Pääomalainan sijoittajat ovat tavallisesti yrityksen omistajia. Pääomalainaa saadaan yleensä silloin, kun velkojat muuttavat saamisensa lainaksi esimerkiksi tilanteessa, jolloin velkoja usko, ettei saa välttämättä saataviaan yritykseltä takaisin. Pääomalainaa voidaan käyttää myös riskirahoituksena yrityksen pääoman kasvattamiseen ja vakavaraisuuden kohentamiseen. Lainan saajalle rahoitus on yleensä riskirahaa, jonka takaisinmaksuun liittyy erityisehtoja. Ehtona voi olla esimerkiksi mihin raha käytetään tai miten se maksetaan takaisin.

Pääomalaina määritellään taselaskennassa vieraaksi pääomaksi, koska siinä on erikseen sovittu takaisinmaksuehto. Osakeyhtiölain mukaan tarkastetaan, onko osakepääomaa menetetty lainaa vastaan, jolloin pääomalaina rinnastetaan omaksi pääomaksi ja merkitään pääomaan erillisenä eränä. Pääomalainalle ei voi antaa vakuutta, eikä se anna äänivaltaa yhtiössä. (Leppiniemi, J. 2009. s 85-88; Martikainen ym. 2009. s 70)

#### 4.4 Julkinen rahoitus

Yritysten ja sijoittajien välillä vallitsee markkinatilanne, joka täyttää monta rahoitustarvetta. Markkinat toimivat tehokkaasti, mutta osa yhteiskunnalle tärkeistä investoinneista saattaisi jäädä toteutumatta ilman julkista rahoitusta. Aloittavien yritysten investoinnit ovat niitä, jotka kasvattavat kansantaloutta nopeasti. Vaikka toiminta ei ole välttämättä tehokasta tai ne voivat olla epävarmoja sijoituskohteita, niin julkisen rahoituksen avulla ne voidaan kuitenkin toteuttaa. Julkiset rahoituspalvelut eroavat maittain, mutta niille yhteistä on, että yksityinen sektori ei pysty tarjoamaan rahoitusta aloittaville yrityksille, julkinen rahoitus pystyy tunnistamaan yhteiskunnalle hyvinvoinnin kannalta tärkeitä palveluita tehokkaammin sekä julkisen rahoituksen tuottovaatimuksen ei tarvitse olla niin korkea, kuin yksityisen rahoituksen. (Martikainen ym. 2009. s 80-81)

Kuten kuviosta 2 huoma, niin rahoitusmarkkinat ovat monipuoliset. Kuviossa on myös Suomessa julkista rahoitusta myöntäviä tahoja. Julkista rahoitusta tarjotaan myös eurooppalaisella tasolla esimerkiksi Euroopan investointipankin toimesta.



Kuvio 2: Monipuoliset rahoitusmarkkinat. (Suomen yrittäjät. Kansainvälistymisen ja kasvun palvelut ja rahoitus 2017.)

## 5 Pääoman tuottoaste ja kustannus

Yritys voi mitata toimintaansa tuottoasteen kautta ja verrata sitä esimerkiksi saman toimialan yrityksiin tai edellisiin tilinpäätöskausiin. Tuottoasteella mitataan jo tapahtunutta toimintaa. Tuottoasteiden luvut tulevat pääsääntöisesti tilinpäätökseen kootuista luvuista. Tämä on ensisijaisesti lyhyen aikavälin tarkastelua. (Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. s 57-58)

Pääoman tuottovaatimus eli sen kustannus voidaan määritellä kolmella tapaa. Yrityksen näkökulmasta tuottovaatimus on minimituotto. Sijoittaja vertaa tuotto-odotusta toiseen saman riskiseen sijoitukseen. Kansantalouden näkökulmasta odotus on, että yritys tuottaa saman, kuin jokin toinen samanlainen yritys, jos näin ei tapahdu, niin pienempi tuottoinen yritys ei ole kannattava. Rahoittajat arvioivat riskejä ja määrittävät siten tuotto-odotuksen. Tämä määrittää myös millaisen hinnan yrityksen markkinoille laskemat arvopaperit kuten osakkeet saavat. Yrityksen on tärkeää asettaa tuottotavoitteet investoinneille. Osakkeenomistajat saavat tuottoa sijoittamalleen pääomalle tai jättämällä tilikauden voiton yrityksen toiminnan rahoittamiseen. Korvaus sijoitukselle tulee osinkona tai osakkeen arvon nousuna. Sekä oman ja vieraan pääoman sijoittajat saavat tuottoa sijoituksilleen. Eri sijoitusmuodoille on olemassa omat riskitasonsa ja myös oletettu tuotto on sidottu näihin tasoihin. (Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. s 83-86)

## 5.1 Oman pääoman tuottovertailu

Oman pääoman tuottoaste (Return on equity, ROE) on yrityksen mittari, joka kertoo paljonko, yritys tuotti suhteessa omaan pääomaan. Se kertoo yrityksen pääoman lisääntymisestä tuloksen kautta ennen voitonjakoa. Se lasketaan jakamalla yrityksen tulos sen taseessa näkyvällä omalla pääomalla. Tuloksen ollessa yli 20% se on hyvä. Negatiivinen tulos on huolestuttava. Tuotto-odotus on suurempi, kuin vieraan pääoman, koska sijoittajan riski on suurempi. Velan vipuvaikutus muuttaa myös tulosta. Yrityksillä, joissa toiminta perustuu enemmän näkymättömälle omaisuudelle, kuten osaamiseen, tämä mittari ei kuitenkaan ole hyvä työkalu. (Wikipedia. Oman pääoman tuottoaste)

Oman pääoman tuottovaatimuksen suuruuteen vaikuttaa osakesijoitukseen liittyvä riski. Tämän riskin taso vaikuttaa tuottokustannukseen. Tuotto ei yleensä ole ennalta sovittu. Oman pääoman sijoittajan riski on suurempi, koska esimerkiksi konkurssitilanteessa ne ovat huonoimmassa asemassa. Tuottovaatimukselle on erilaisia mittareita. Yksi yleisimpiä mittareita on CAPM (Capital Asset Pricing Model). Mallin mukaan tuottovaatimus koostuu riskittömästä tuotosta ja riskilisästä. Mitä suurempi riski, sitä suurempi riskilisä on. Riskin määrittämiseen liittyy edelleen systemaattinen ja epäsystemaattinen riski. Systemaattinen riski on osa, jota ei voida hajauttaa esimerkiksi toimialakohtainen riski on tällainen. Epäsystemaattinen riski saadaan pienemmäksi sijoitussalkkua hajauttamalla. Jos yritys ei ole listattuna pörssiin, niin riskiä voidaan määrittää liike- tai rahoituksellisen riskin kautta tai operatiivisen velkaisuuden näkökulmasta. Yksi liikeriski voi olla esimerkiksi suhdannevaihteluun liittyvä riski, jolloin yrityksen tuotteiden tai palvelun kysyntä vaihtelee ajoittain. Rahoituksellinen riski määritellään vieraan ja oman pääoman suhteen kautta. Kasvattamalla vierasta pääomaa yrityksen riskisyys kasvaa. Yrityksen operatiivinen velkaisuus eli kustannusrakenne on kiinteiden ja muuttuvien kustannusten suhde myös tällä suhdeluvulla voidaan mitata riskiä. (Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. s 89-98)

## 5.2 Vieraan pääoman tuottovertailu

Investoinnin kustannusaste (Return on investment, ROI) on yksi käytetyimmistä investointimenetelmien laskentatavoista. Se kuvaa tuloksen ja sijoitetun pääoman välistä suhdetta. Jakoviivan yläpuolella on liiketulos ja rahoitustuotot, näiden keskiarvo tai mediaani luku useammalta vuodelta. Viivan alapuolelle merkitään Investoitu tai sijoitettu pääoma tai keskimäärin sijoittunut pääoma. Tämä laskentatapa ei kuitenkaan huomioi yleensä poistoja tai rahan aika-arvoa. Tämä mittari on yrityksestä tai toimialasta riippumaton. Jos aste on vähintään 15%, niin tulos on hyvä. Mittareihin ei kuitenkaan tule luottaa sokeasti vaan kriittisesti verrata tuloksia rahamäärällisiin lukuihin. (Wikipedia. Sijoitetun pääoman tuottoaste.)

Vieraan pääoman kustannus on se tuotto, jonka vieraan pääoman sijoittajat vaativat luotolle. Yleensä se on korko, joka on ennalta sovittu. Suomen asiakastieto ylläpitää ja tekee

yrittäjille luottokelpoisuus analyyssejä, jotka voivat vaikuttaa rahoituksen korkoon. Pankit antavat yrityksille lainoja ja hinnoittelevat ne omien mittareiden mukaan. Yritykset voivat päästää liikkeelle joukkovelkakirjalainoja, joiden kuponkikorko kertoo liikkeellelaskuhetken tuotto-odotuksen. Näillä lainoilla voidaan käydä kauppaa jälkimarkkinoilla. (Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. s 87-88)

Vieraan pääoman vipuvaikutuksella tarkoitetaan oman pääoman tuoton kasvattamista lisäämällä vieraan pääoman osuutta yrityksessä. Vivun taloudellinen perustelu on, että vieraalle pääomalle maksetaan kiinteä korvaus ja vivulla hankittu korvauksen ylittävä tuotto lisää omaa pääomaa. Vipu voi olla kaksiteräinen miekka, sillä vipuun liittyy myös negatiivisen vivun riski. Jos tuotto ei ylitä kuluja, niin ne on maksettava yrityksen omasta pääomasta. Näin omistajien osinko voi vaarantua vipua käytettäessä. (Leppiniemi, J. 2009. s 162-163; Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. s 113-114)

Erityisesti vanhemmilla yrityksillä investointien kustannusta voi verrata koko pääoman painotettuun kustannukseen. Oletuksena, että silloin sijoitetun tai investoidun pääoman tuotto olisi suurempi kuin koko pääoman painotettu kustannus. (Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. s 98-100)

### 5.3 Koko pääoman tuottovertailu

Koko pääoman tuottoasteelle (Return on assets, ROA) on laskukaava, jolla voidaan laskea, kuinka monta prosenttia tuottoa yritys tuotti käyttämälleen pääomalle. Laskentatavassa käytettävät tekniset yksityiskohdat voivat vaihdella käytännössä. Laskenta voidaan tehdä myös kahden tilikauden keskiarvolla, jolloin saadaan tulokseksi keskimääräinen tuotto. Tällä tuloksella saa kuvan pääoman tuottoasteesta. Siihen vaikuttaa myös yrityksen lainamäärä. (Wikipedia. Koko pääoman tuottoaste)

Sijoittajan tai yrityksen kannalta voidaan selvittää painotetun pääoman kustannus (Weighted average cost of capital, WACC). Tässä laskentatavassa pääomalajien tuottovaatimukset vaikuttavat koko pääoman tuottovaatimukseen, jolloin myös vieraspääoma huomioidaan määrän ja tuottovaatimuksen osalta. Laskentatavassa käytetään yleensä pääomalajien markkina-arvoja, niiden tuotto-odotuksia ja niiden suhdetta toisiinsa sekä voidaan huomioida yrityksen verokanta. Laskentakaavassa voidaan käyttää myös pidemmän aikavälin odotuslukuja kuvaamaan yrityksen keskimääräistä tuotto-odotusta. WACC-luku kertoo yrityksen keskimääräisen kannattavuusrajan ja sen avulla voidaan määrittää optimaalista pääomarakennetta. (Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. s 98-100)

Täydellisen pääomamarkkinan vallitessa Modiglianin ja Millerin teorioiden mukaan yrityksen markkina-arvo on riippumaton rahoitusrakenteesta. Velkaantumistasen kasvu kasvattaa oman pääoman tuottovaatimusta, mutta ei osakkeen arvoa. Voimakas velkaantuminen voi



kuitenkin käytännössä nostaa yritystoiminnan riskiä. Markkinoiden epätäydellisyyteen kuitenkin vaikuttavat ehkä selkeimmin yritysverot ja konkurssikustannukset. Veron huomioiminen pääomarakenteeseen tekee siitä yrityksen arvoon vaikuttavan tekijän. Veroetu voi siis kasvattaa yrityksen kokonaisarvoa. Veroetu lisää yrityksen arvoa ja konkurssikustannukset pienentävät sitä. Tästä johtuen yrityksen tulee tehdä itselleen jonkinlainen rahoitusrakenteen suunnitelma, jonka avulla vaikutetaan yrityksen omistajien ja sijoittajien riskiin sekä yrityksen tulokseen. (Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. s 264-273)

## 6 Yrityksen rahoituksen suunnittelu

Yrityksen rahoituksen viisi tärkeintä osa-aluetta Jarmo Leppiniemen Rahoitus -kirjan mukaan ovat:

- 1) investointien suunnittelu
- 2) liikepääoman suunnittelu
- 3) tulorahoituksen ennakointi
- 4) pääomarahoituksen suunnittelu sekä
- 5) tulorahoituksen ja ulkoisen rahoitukseen liittyvä tilinpäätös- ja verosuunnittelu.

Yrityksen investointien suunnittelu on tärkeää ja se on tehtävä täsmällisesti. Investoinnit ovat yleensä pitkäaikaisia yli vuoden mittaisia sitoumuksia. Ne voivat kohdistua aineellisiin tuotantohyödykkeisiin tai aineettomiin investointeihin. Luokittelua voidaan tehdä usealla tavalla kuten raha- ja reaali-investoinnit. Näin jako tapahtuu joko pääoman ehdoilla kuten osakekauppaan tai esimerkiksi rakennusprojektiin. Ne voidaan jakaa investoinnin tuottaman hyödyn mukaan, projektin koon tai kassavirtatyypin mukaan. Investoinnit voivat olla myös jollain tapaa riippuvaisia toisistaan, jolloin ne voidaan luokitella riippuvuusasteen mukaan toisensa poissulkeviksi, toisiaan täydentäviksi tai toistensa substituuotteja kuten valmistusketjun uudistaminen voi vaikuttaa vanhan tuotteen tuotantokustannuksiin. Investointiprosessi on myös tärkeää. Yrityksellä on tai tulisi olla kuvattuna investointiprosessi, jolla se toteuttaa investoinnit. Prosessin kuvaamiseen kannalta on merkittävää investoinnin kannattavuuden ja tuottovaatimusten täyttymisen toteamisen tapa ja mittarit. (Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. s 294-301)

Yritykseen sidottu rahoitus- ja vaihto-omaisuutta kutsutaan liikepääomaksi, jota lyhyen aikavälin suunnittelulla pyritään ennakoimaan. Rahoitusomaisuus koostuu saamisista, rahoitusomaisuusarvopapereista sekä rahoista ja pankkisaatavista. Yrityksen lyhyen aikavälin rahoitus-suunnittelu on yleensä enintään vuoden mittainen aika. Se voidaan jakaa ajallisesti

pienempiin osiin kuten kvartaaleihin tai kuukausiin. Erittäin olennainen osa tätä on yrityksen kassanhallinta ja sen budjetointi. Muita osa-alueita ovat varaston, saatavien ja ostovelkojen hallinta sekä lyhytaikaisten sijoitusten ja velkojen huomiointi. Yleensä yrityksen toiminta sitouttaa rahoitusta lyhyelle aikavälille ennen kuin pitkäaikaisista sijoituksista syntyy tuloja. (Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. s 120-132)

Pitkän aikavälin rahoitussuunnittelussa tulee ottaa huomioon strategiset tavoitteet ja päätökset. Millainen on yrityksen rahoittajapolitiikka eli käytetäänkö yhtä vai useita rahoittajia. Rahoituspolitiikka määrittää käytetäänkö tilimuotoista rahoituslähdettä vai lasketaanko liikkeelle myös arvopapereita. Riskipolitiikka määrittää millaisia riskejä yritys on valmis ottamaan toiminnassaan. Sijoituspolitiikka eli miten likviditeettiylijäämä sijoitetaan. Yritystoimintaan rahoituspäätöksiä tekee tavallisesti yritysjohto. Sen osalta pitää tietää toteutetaanko päätöksenteko keskitetysti vai hajautetusti. (Leppiniemi, J. 2009. s 55-56)

Pääomarahoituspäätökset tekee yritysjohto. Rahoituksen saatavuuteen ja päätöksiin vaikuttaa, millainen on voiton todennäköisyysjakauman sijainti. Rahoitusta voi saada helpommin, kun yrityksen tulos on pitkällä aikavälillä tai pysyvästi hyvä. Myynnin ja voiton vakaus on myös oleellista, jolloin sitoumuksista selviää todennäköisesti helpommin. Yritysten osinkopolitiikka tähtää usein mahdollisimman korkeaan osinkoon tai että sitä jaetaan säännöllisesti. Jos kuluja menee rahoitusvelvoitteiden hoitamiseen, niin osinko voi olla pienempi. Vanhat omistajat eivät välttämättä halua luovuttaa päätösvaltaa yrityksessä toisille, jolloin tämä saattaa ohjata rahoituspäätöksiä. Lainarahan saatavuus vaikuttaa velkaantumispäätöksiin. Jos yritys täyttää lainansaannin vähimmäisvaatimukset, niin se voi kilpailuttaa pankkeja. Tavallisesti tähän riittää tavallisen pankkisuhteen ehtojen täyttyminen. Pankkien keskinäinen kilpailu voi vaikuttaa rahoituksen saatavuuteen tai sen ehtoihin. (Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. s 285-287)

Tilinpäätös ja toimintakertomus ovat informaatiolaskelmia. Tietoja käyttävät yrityksen sidosryhmät, hankkijat, rahoittajat, asiakkaat sekä monet muut tahot. Osa tietojen käytöstä on kertaluontoista ja osa jatkuvaa käyttöä varten. Tämän vuoksi tilinpäätöstä laativalla yrityksellä voi olla monia tavoitteita sen rakenteen tai tulosten esitystavan suhteen. Tilinpäätöksen tietoja ohjataan osin lainsäädännön kautta. Yrityksen tavoitteet jakautuvat virallisen tilinpäätöksen tietosisältöön, jolla voidaan lainsäädännön puitteissa tähdätä parempaan tai huonompaan tulokseen. Tähän voi vaikuttaa verotukselliset tai imagosyyt. Tilinpäätöstietoja voidaan käyttää myös sisäisesti johtamisen välineenä muutosargumentointiin tai vaihtoehtojen löytämiseen ja valintojen argumentointiin. Tilinpäätös kuvaa yrityksen sen hetken taloudellista asemaa, tilikauden muodostumista sekä rahojen lähteitä ja käyttöä. Veroilla on monia vaikutuksia yrityksen rahoitukseen. Ne vaikuttavat rahan hintaan. Tilinpäätöksen kannalta verotushuomioiden voidaan vaikuttaa investointien kustannuksiin. (Leppiniemi, J. 2009. s 189-198)

## 7 Joukkorahoitus

Joukkorahoituksen eri alkumuotoja on historiassa ollut paljon jo 3000 ennen ajanlaskun alkua. On olemassa viitteitä sen ajan business enkeleistä; hallitsijoita ja mahtisukuja, jotka yhdessä lainoittivat, lahjoittivat ja rahoittivat yhteisöissään yrityksiä ja rakennushankkeita. Myöhemmin 1900-luvun alussa Amerikan Yhdysvalloissa maanviljelijät joutuivat ottamaan lainaa uusien maataloustyövälineiden ostamiseen. Erilaiset joukot perustivat rakennus- ja lainayhteisöjä, jotka rahoittivat jäsenilleen tarvittavia välineitä. (Dresner, S. 2014. Crowdfunding. s 3-4)

Samanaikaisesti joukkorahoituksen rinnalla on kulkenut joukkouttaminen (engl. crowdsourcing). Nämä samankaltaiset määritellyistä joukoista löytyvän resurssin hyödyntämiset toimivat hyvin samalla mallilla. Vaikka alan termistön kehitys on ollut 2000-luvulla lisääntyvää, niin ideat toimintojen takana ovat samanlaiset. (Wikipedia. Joukkouttaminen)

Joukkorahoituksen ja joukkouttamisen taustalla on sama voima eli määritellyn joukon resursien ja voiman hyödyntäminen tavoitteen saavuttamiseksi. Esimerkkinä joukkorahoituksesta on Amerikan Yhdysvalloissa Vapauden patsaan jalustan rahoittaminen. Vaikka itse patsaan luovuttivat Ranskan kansalaiset, niin jalustan rahoittamiseksi järjestettiin keräys. Joseph Pulitzer käytti New Yorkilaista The World -lehteä vuonna 1876 rahan keräämiseen lukijoilta. Rahoittajien palkkioksi heidän nimensä julkaistiin lehdessä. (Dresner. 2014. s 4)

Joukkouttamisen merkitty historia ulottuu myös pitkälle. Vuonna 1714 Ison-Britannian hallitus järjesti kilpailun, jossa haettiin ratkaisua pituusasteongelmaan. Kilpailuun saivat osallistua kaikki ja näin saatiin mahdollisimman moni henkilö pohtimaan ongelmaa ja löytämään siihen ratkaisu. Joukkouttamisen voimalla on rakennettu myös lähihistoriassa erilaisia yhteisöjä kuten Wikipedia tai Facebook. (Wikipedia. Joukkouttaminen)

Nykyaikaisen joukkorahoituksen osalta merkittävimmät tapahtumat ovat alkaneet tapahtumaan vasta 1900-luvulla lainsäädännön kehittyessä ja tavallisten ihmisten varallisuuden kasvaessa. Erilaiset taloudelliset kriisit ovat muokanneet lainsäädäntöä, jonka tarkoitus on suojella sijoittajien rahoja ja lisätä yritysten antamaa informaatiota sijoituskohteista. Internetin suosion ja käytettävyyden kasvaessa myös joukkorahoitus on siirtynyt helppoon rahoituksen sähköiseen keräysalustaan, joka on lähes kaikkien ulottuvilla. (Dresner.2014. s 5-14)

Joukkorahoitus on mielletty kautta aikojen ensisijaisesti sosiaalisten verkostojen kautta tapahtuvaksi tapahtumaketjuksi. Ajatuksia aloittavan yrityksen liikeidean kypsyttämisestä siemenvaiheeseen ja siitä eteenpäin aloittavaksi yritykseksi on usein helpointa peilata lähellä oleviin henkilöihin. Joukkorahoitusta voidaan käyttää myös uuden tuotteen tai investoinnin rahoittamiseen. (Lainema, M. 2011. Enkeleitä, onko heitä?. s 18-22)



Joukkorahoituksesta tunnetaan nykypäivänä neljä rahoitusmuotoa. Joissakin lähteissä puhutaan myös viidennestä muodosta, joka on näiden muotojen hybridi. Joukkorahoituksen muotoja ovat osake-, laina-, vastike- ja lahjoituspohjainen malli. (Invesdor. Mitä on joukkorahoitus.)

Ei rahallinen tuotto	Rahallinen tuotto
Vastikkeellinen (Ennakkotilaukset ja edut)	Osakepohjainen (Osakesijoitukset)
Lahjoituspohjainen (Hyvän tekeväisyys)	Velkapohjainen (JVK- ja muut lainasijoitukset)

Taulukko 1: Joukkorahoituksen muotoja (mukaillen Invesdor. Mitä on joukkorahoitus)

Osake- ja velkapohjaiset joukkorahoitukset muodostavat sijoituspohjaisen joukkorahoituksen. Joukkorahoituksen hakijana toimii yleensä yritys, joka antaa rahoitusta vastaan osakkeita tai velkakirjoja. Rahoittaja toimii tällöin sijoittajana ja kantaa sijoittajalle kuuluvan riskin. (Invesdor. Mitä on joukkorahoitus.)

Vastikkeellista joukkorahoitusta voi verrata ennakkomyyntiin. Tätä joukkorahoituksen muotoa voidaan käyttää, kun yrityksen tarkoituksena on tuoda markkinoille uusi tuote tai palvelu lähiaikoina. Rahoittaja saa rahojaan vastaan konkreettisen kompensaation. Se voi olla esimerkiksi tuotteen tai palvelun saaminen ennen muita, edullisempi hinta tai jonkinlainen erikoiserä tuotteesta. Rahojen menettämisessä on edelleen riski, jos tuotetta tai palvelua ei saadakaan tuotantoon. Yleensä tällainen rahoitustarve on uudella yrityksellä, jolla ei ole vielä tuotantoa tai projektissa, jolloin markkinoille tuodaan uusia tuotteita. (Invesdor. Mitä on joukkorahoitus.)

Lahjoituspohjainen joukkorahoitus ei anna rahoittajalleen tuotteita tai palveluita. Usein joukkorahoituksen kohteena on aatteelliset tavoitteet. Rahoituksen hakijoina voi toimia eläinten turvakodin rakentaminen tai henkilöt, jotka pyytävät apua hetkelliseen hankalaan tilanteeseen elämässä. (Invesdor. Mitä on joukkorahoitus) Lahjoituspohjaisella joukkorahoituksella voidaan hakea rahoitusta erilaisiin tarkoituksiin. Suomessa tätä ei kuitenkaan säätele joukkorahoituslaki vaan rahankeräyslaki. (Poliisi. Joukkorahoitus ja rahankeräyslaki.)

Vertaislainaus tunnetaan myös nimillä sosiaalinen lainaus tai peer-to-peer lainaus (p2p). Tämä velkapohjainen rahoitus toteutetaan yleensä henkilöiden välillä. Samassa yhteydessä sovitaan summasta, takaisinmaksuajasta ja mahdollisista koroista. Joukkorahoituspalvelut toimivat myös tässä alustana ja mahdollistavat markkinapaikan vertaislainaukselle

joukkorahoituksen muodossa. Järjestäjätahoa kutsutaan vertaislainayhtiöksi. Osapuolet eivät tapaa toisiaan vaan yhtiö hoitaa kanssakäymisen velallisten kanssa lainanantajien valtuuttamana. Lainanantajat voivat asettaa kriteerejä, joiden mukaan lainanhakija määrittyy. Yhtiö saattaa karsia luotonhakijoita tulojen tai maksuhäiriöiden perusteella ja määrittää koron lainalle. Tarkoitus on tuoda luotonantoon sosiaalisempi kokemus keskitettyjen pankkimallien sijaan. Tavoite on hyödyntää myös kevyempää kustannusrakennetta verkossa, jolloin lainanantajilla on mahdollisuus parempaan korkoon ja lainasijoituksen voi myös myydä eteenpäin. (Wikipedia. Vertaislainaus)

Joukkorahoituksen alustoja voidaan käyttää joukkorahoituskampanjassa näkyvyyden lisäämiseksi ja rahoittajille tiedottamiseen kampanjasta. Sivustot toimivat yleensä myös digitaalisena työkaluna rahoituksen keräämiselle. Alustojen ja kampanjoiden kautta voidaan myös pitää pienimuotoinen listautumisantina. Alustat ovat pankeista riippumattomia. Yleensä kampanjat seuraavat prosessikaaviota, johon kuuluu valmistelu, hiljainen vaihe, julkinen vaihe ja sulkeminen. Kun kaikki valmisteltu materiaali on ladattu alustalle kampanja alkaa. Ensin rahoitusmahdollisuutta voidaan tarjota ennen julkista vaihetta läheisille verkostoille ja tämän jälkeen ulkopuolisille. Alustat mainostavat, että heidän kauttaan rahoitukselle saa näkyvyyttä, tunnettavuutta, sitoutuneita rahoittajia ja asiakkaita, helpotetaan uusille markkinoille tuloa sekä apua mahdollisen listautumisen valmisteluun. Joukkorahoituksen järjestävät alustavat veloittavat sopimuksen mukaisen maksun rahoituksen toteuttamisesta esimerkiksi aloitus- ja sulkemismaksujen muodossa tai kampanjan onnistumisen mukaan. Rahoituksen järjestäjät antavat myös tietoa sijoittajille millaisia riskejä sijoituksessa on. (Invesdor. Mitä on joukkorahoitus.)

## 7.1 Joukkorahoitus Suomessa

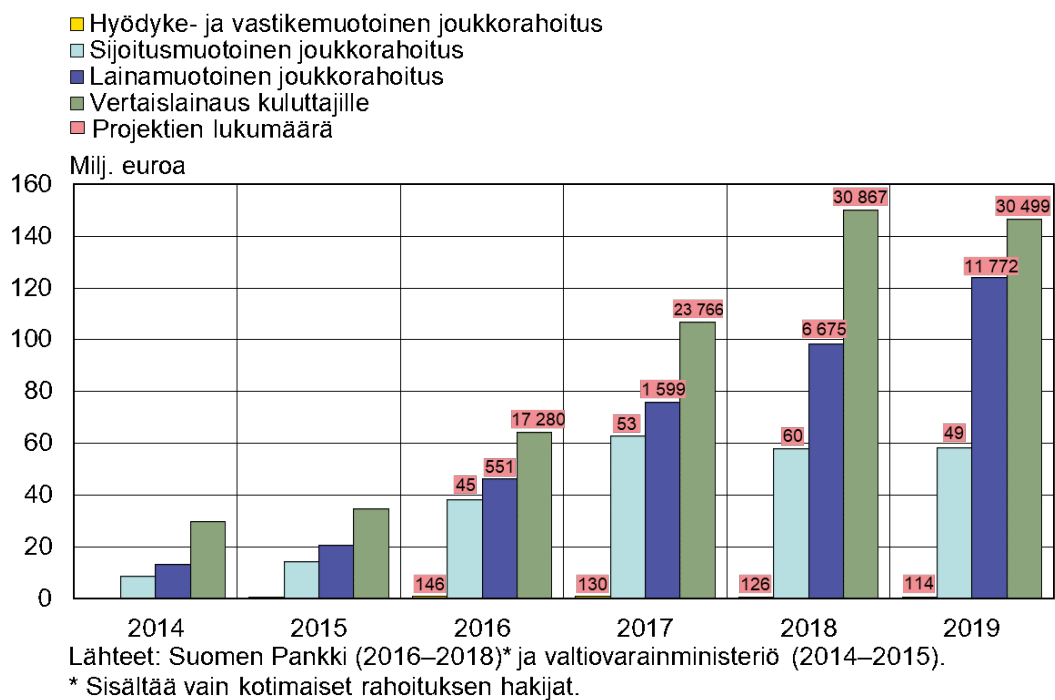
Vuonna 2010 perustettu Venture Bonsai oli ensimmäinen Suomessa osakepohjaiseen rahoitukseen keskittyvä palvelu. Myöhemmin yhdeksi suureksi yhtiöksi on noussut myös Invesdor, jonka kanssa esimerkiksi Nordea toteuttaa joukkorahoitusta nykypäivänä. Vuonna 2012 Mese-naatti.me alkoi tarjota ensimmäisenä vastikepohjaista joukkorahoitusta Suomessa pilottiprojektina ja 2013 avattiin varsinainen palvelualusta. (Wikipedia. Joukkorahoitus)

Suomessa on toteutettu jo monia erilaisia joukkorahoitusprojekteja. Osa näistä on ollut suurempia ja osa pienempiä. Esimerkiksi elokuva Iron Sky on toteutettu osittain joukkorahoituksen avulla. Pääomapohjaista rahoitusta on saanut panimoravintola Bryggeri Helsinkiä ylläpitävä Rakuuna Olut Oy. Suomen laki ei salli yksityishenkilön keräävän vastikkeettomia lahjoituksia. Lahjoituksia varten tarvitaan lupa viranomaiselta, koska se on sidoksissa rahakeräyslakiin. Uudistettu joukkorahoituslaki astui voimaan syyskuussa 2016. Laki koskee sijoitusmuotoista ja lainamuotoista joukkorahoitusta. Pääomapohjaista rahoitusta koskee lainsäädäntö, joka on Euroopan unionin ja Euroopan talousalueella samanlaista. Vastikkeelliseen

joukkorahoituksen laillistamiseksi tehtiin kansalaisaloite, jonka oikeusministeriö on hyväksynyt 2015. Rahankeräyslain muutostarpeita on selvitetty jo vuonna 2012, mutta siihen ei ole tehty muutoksia. (Wikipedia. Joukkorahoitus)

Suomen Pankki ja valtiovarainministeriö ovat seuranneet joukkorahoituksen tilastollista kasvua Suomessa. Vuonna 2019 Suomalaisia yrityksiä rahoitettiin 182,5 miljoonan euron arvosta joukkorahoituksen kautta, joka on kuitenkin vain yksi prosentti luottolaitoksista nostettuun yrityslainakantaan. Kuviossa neljä on nähtävissä eri joukkorahoitusmuotojen välitetyt rahamäärät ja kuinka monta kappaletta rahoituksia on toteutettu. Muodoista vähintään on toteutettu hyödyke- ja vastikemuotoista rahoitusta. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on viimevuosina pysynyt lähes saman suuruisena. Tämän muodon käyttöä rajoittaa korkea riskitaso, vaikeudet yrityksen arvonmäärittämisessä sekä se, että sijoituksista ei voi irtautua helposti. Lainamuotoinen joukkorahoitus kasvattaa suosiotaan. Lainamuotoisen joukkorahoituksen keskimääräinen lainakoko on kuitenkin pienentynyt. Tätä selittää osittain laskurahoitukseen välitettyjen lainojen yleistyminen. Vertaislainojen kappale ja euromäärä ovat tilaston suurimmat. Ulkomaille välitettyjen vertaislainojen määrä on kasvanut ja kotimaahan pienentynyt. Vertaislainojen määrä on kasvanut merkittävästi seurantajaksolla 2014-2019, mutta niiden osuus suomalaisten kulutusluottokannasta on edelleen vähäinen eli noin yhden prosentin tasoa. (Suomen Pankki. Yritysten lainarahoitus joukkorahoitusaloitusten kautta nousussa)

### Eri joukkorahoitusmuodoilla välitetyt rahamäärät Suomessa



Kuvio 4: Eri joukkorahoitusmuodoilla välitetyt rahamäärät Suomessa (Suomen Pankki)

Vastikepohjaista joukkorahoitusta tarjoaa Suomessa esimerkiksi Mesenaatti.me, joka on Suomen ensimmäinen ja isoin vastikepohjaiseen joukkorahoitukseen tarkoitettu palvelu ja on myös pohjoismaiden isoin tällä osalla. Heidän internet-sivujen mukaan palvelu on suunnattu kaikille. Rahoittajan ei tarvitse myöskään olla erityisen varakas tai niin sanottu business enkeli. Palvelun kautta voi hakea rahoitusta erilaisille projekteille yksityisille toimijoille, projektityöryhmille, hyväntekeväisyshankkeisiin tai erilaisiin kehityshankkeisiin. Rahoittajat saavat vastikkeen, joka tulee olla suhteessa annettuun rahasummaan kuten kirja, levy, pääsylippu esitykseen, osuus osuuskunnasta tai osuus hankkeen tuotosta. Mesenaatti veloittaa palvelusta provision. (Mesenaatti.me. Mikä on mesenaatti.me?)

Yksi Suomessa sijoitus- tai osakepohjaista rahoitusta tarjoava yritys on Invesdor. He keskittyvät digitaaliseen rahoituksen hankintaan ja tarjoavat sekä osake- ja velkapohjaista rahoitusta. He ovat laajentaneet myös aktiivisesti pohjoismaihin toimintaansa ja heidän missio on auttaa yrityksiä koko Euroopassa. (Invesdor. Mitä on joukkorahoitus.)

Lainapohjainen rahoituksen palveluiden tarjonta on laaja. Lainapohjaista rahoitusta tarjoaa esimerkiksi FellowFinance, joka kertoo internet-sivuillaan tarjoavansa Euroopan edistyskimmän joukkorahoitus- ja vertaislainapalvelun. Rahoituspalvelua tarjotaan yrityksille ja yksityisille henkilöille. (Fellow Finance)

UB rahoitus eli entinen Joutsenrahoitus keskittyy Suomalaisiin yrityslainoihin. Sijoittajana voi toimia yksityishenkilö, yritys tai instituutio. Yrityksen luottoluokituksen tulee olla AAA-A luottoluokan tasoa. Keskeinen ehto on myös yrityksen maksukyvyyn taso. Sijoitusautomaatiikan avulla sijoittaja voi hajauttaa sijoituksen eri yhtiöille. Yrityslainojen korko vaihtelee 3,5-13,5 prosentin välillä. Sijoittajalta veloitetaan kulu rahastosiirrosta. (UB rahoitus. Sijoittaminen)

Vauraus Suomi tukee PK-sektorin yritysten yritysrahoitusta ja kasvua. Tavoitteena on myös tarjota tasaisesti tuottavaa sijoitusmuotoa sijoittajille. Lainojen korot vaihtelevat 6-20 prosentin välillä. Yrityksiltä veloitetaan aloituspalkkio lainalle. Yrityksen luottoluokitus voi vaihdella AAA ja C- luottoluokituksen välillä. Sijoittajilta peritään merkintäpalkkio sekä hallintopalkkio. (Vauraus. Yritys)



## 8 Tutkimusmenetelmät ja tutkimus

Tutkimustyö itsessään on prosessin läpikäymistä. Aluksi tehdään suunnitelma, jota seuraa tutkimus, joka lopulta arvioidaan. Tämän jälkeen prosessi alkaa alusta. Omalla tutkimustyöllä pyrin selvittämään joukkorahoituksen nykytilanteen Suomessa ja tutkimaan tulevaisuuden mahdollisuuksia tai kehityskohteita.

Innovaatioiden tuottaminen on lähellä muun muassa palvelumuotoilua. Innovaatio kuitenkin eroaa palvelumuotoilusta sillä, että palvelumuotoilun tuotos ei aina ole innovaatio. Uudenlainen palvelu, tuote, prosessi tai toimintamalli, jolla tuotetaan pääsääntöisesti taloudellista hyötyä, on innovaatio.

Ennakointi on kehittämistyön tärkeä osa. Ennakointia käytetään etenkin innovaatioiden tuottamisen yhteydessä. Ennakoinnin kautta käsitellään eri tulevaisuuksien mahdollisuuksia. Tutkimustyöllä pyritään ennakoimaan mihin suuntaan esimerkiksi markkinat ovat suuntaamassa. Tutkimustyöllä pyritään tuottamaan tietoa päätöksenteon tueksi. (Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. Kehittämistyön menetelmät. S.22-23, 37-39)

Koska tavoitteena on tutustua yritystoiminnan aloittamiseen sekä löytää erityinen huomio tai kehityskohde joukkorahoittamiseen startup-yritysten osalta, niin olen valinnut tutkimusmenetelmäksi haastattelun. Tällä menetelmällä kartoitetaan yritysten toimintaa ja saatetaan löytää jonkinlainen havainto, joka auttaa startup-yrityksiä löytämään yritykselle sopivan rahoitusmallin.

### 8.1 Tutkimusmenetelmä: haastattelu

Haastatteluja on monenlaisia ja kaikilla on oma käyttötarkoituksensa. Avoin haastattelu on muotona vaativa. Se on kuitenkin joustava ja muistuttaa eniten keskustelua. Se auttaa löytämään syvällisiä merkityksiä ja miksi käyttäytyään tietyllä tavalla. Teemahaastattelu eli puolistrukturoitu haastattelu sopii tilanteisiin, jossa ei täysin tunneta asiaa. Teemahaastattelussa asiakokonaisuudet on suunniteltu tarkkaan, mutta kysymysten muodot ja vivahteet saattavat vaihdella eri haastatteluissa. Teemahaastattelut voivat näin elää ja muuttua hiukan, jos tutkimuksen edetessä löydetään asioita, joita halutaan seuraavissa haastatteluissa painottaa. Strukturoitu haastattelu on lähes kyselyn omainen. Haastattelurunko toistuu jokaisessa haastattelussa. Kysymykset ovat tarkkaan suunniteltuja eikä variaatioita niistä ole. (Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. Kehittämistyön menetelmät. S.41)

## 8.2 Tutkimus

Tutkimus toteutettiin haastattelututkimuksena syksyllä 2019. Haastattelun tarkoituksena oli löytää huomioita tai havainto Suomalaisten startup-yritysten rahoituksesta erityisesti joukkorahoituksen näkökulmasta. Haastatteluista kaksi toteutettiin puhelimesta, yksi kasvotusten ja yksi sähköpostiviestien kautta.

Rahoittajien osalta tutkimus toteutettiin lähettämällä eri rahoittajatahoille kysely ja pyyntö haastatteluun sähköpostilla. Tällä tavoin pyrittiin kartoittamaan rahoittajien mielikuvia uusien, kasvavien yritysten rahoitukseen. Rahoittajan kanssa sovittiin haastattelu aika ja haastattelu toteutettiin keskustelevana avoimena haastatteluna kysymysten pohjalta. Haastattelupyyntö lähetettiin suurimmille pankeille sekä muutamille joukkorahoitusta tarjoaville yrityksille. Haastattelut toteutettiin lopulta rahoittajien kanssa ainoastaan Nordean ja Vauraus yrityksen kanssa puhelinhaastatteluna.

Startup-yrityksiä yritettiin tavoittaa erilaisten väylien kautta Suomen yrittäjien Facebook sivun ja uusyritys-keskusten kautta. Haastateltavaksi sain kaksi yritystä Kasvu Open -tapahtuman kautta. Näiltä yrityksiltä sain vastaukset haastattelukysymyksiin siten, että toinen haastatteluista käytiin sähköpostin välityksellä ja toinen keskusteluna kasvotusten.

Kasvu Open Oy on Keski-Suomen kauppakamarin yleishyödyllinen tytäryhtiö. He valmentavat maan laajuisesti asiantuntijoiden avulla yrittäjiä täsmäosaamisella liiketoiminnan kehittämiseen ja kasvuun. Kasvu Open valmennukseen voi hakeutua vapaasti ja se on maksutonta yrittäjille (Kasvu Open. Kasvu Open tarina). Tällaisessa yhdessä valmennustilaisuudessa tutustuin kahteen yritykseen, joita lopulta haastattelin tätä tutkimusta varten.

Haastattelukysymykset olivat erilaiset rahoittajille ja yrittäjille. Rahoittajien kysymyksissä aluksi selvitettiin rahoittajan taustaa. Tämän jälkeen mahdollisimman avoimilla kysymyksillä selvitettiin, millaista rahoitusta yrityksille tarjotaan, miten yrityksiä neuvotaan rahoituksen suhteen ja millaiset mielikuvat yritysten rahoitusosaamisesta ovat. Rahoittajilta kysyttiin mielikuvia pankin tarjoamasta rahoituksesta sekä joukkorahoituksesta. Lopuksi haastattelussa keskusteltiin vielä, millaisia tietotarpeita rahoittajien näkökulmasta yrityksillä on ja miten tietoa tulisi yrityksille antaa.

Yrityksille suunnatut kysymykset noudattivat samankaltaista kaavaa. Ensimmäiset kysymykset liittyivät yrityksen perustietoihin. Kartoitettiin, miten yrityksen rahoitus on hoidettu tähän saakka ja millaiset rahoitustarpeet ovat tulevaisuudessa. Samalla kysyttiin, millaista rahoitusneuvontaa yritykselle on annettu tai millaisia kehityskohteita tiedonsaannissa on havaittu yrittäjän näkökulmasta. Yrittäjiltä kysyttiin mielikuvia pankkien tarjoamasta rahoituksesta sekä joukkorahoituksesta. Lopuksi kysyttiin millaista lisätietoa yrityksen rahoitusasioissa olisi kaivattu ja oliko jokin tietty taho, jolta opastusta olisi haluttu.

### 8.3 Haastateltujen esittely

Rahoittajan ja joukkorahoitusalan edustajina haastateltavana olivat Nordean startup ja kasvu -yksikön johtajaa Vesa Riihimäki sekä Vauraus-yhtiön liiketoimintajohtajaa Ville Urpilainen. Nordea tekee yhteistyötä joukkorahoituksen osalta Invesdor yrityksen kautta.

Nordea on pankkina perinteinen yritysrahoittaja. Tuotevalikoimaa yrityksen rahoitukseen löytyy kuitenkin monenlaista erilaisiin tilanteisiin. Nordea tarjoaa käyttöpääomaa yrityksen toimintaan kuten luotollinen tili, yrityksen joustoluotto tai tavallinen laina. Erillisille investoinneille on olemassa myös valikoimaa erilaisina lainoina tai leasing palveluna. Nordea tarjoaa myös muita yrityksen rahoitukseen liittyviä palveluita. Yritykset tarvitsevat rahoitusta eri syistä eri yrityksen elinkaaren vaiheissa. Nordea pyrkii olemaan näissä kaikissa tilanteissa yhteistyökumppani yrityksille. Nordealla on olemassa oma kasvuyrityksen rahoitukseen erikoistunut tiimi, jonka johtajana haastateltu Vesa Riihimäki toimii. (Nordea. Yritysrahoitus)

Vauraus on välittänyt joukkorahoitteisia yrityslainoja vuodesta 2013. He keskittyvät suomalaisen pk-sektoriin. Vauraus kertoo verkkosivuillaan rahoittaneensa yli 1000 yritystä yli 170 miljoonalla eurolla. Heidän rahoitusalanustallaan kohtaavat sijoittajat sekä yritykset, jotka tarvitsevat rahoitusta. Lainasumma voi olla 100 000 ja kahdeksan miljoonan euron välillä. Sijoittaja voi valita itse sopivan riskiluokan ja sijoitusajan tai käyttää sivuston hajautusrobottia tekemään sopivan salkun sijoitukselle. Yrityksessä työntekijät ovat erikoistuneet toimimaan joko sijoittajien tai rahoitettavien yritysten kanssa. Haastateltavana ollut Ville Urpilainen toimii liiketoimintajohtajana luottoyksikössä. (Vauraus. Yritys)

Yrityksiä haastatteluissa edustivat toimitusjohtaja Antti Jäänvirta Superlect yrityksestä sekä yksi Skanfas Oy:n omistajista Mika Lahikainen. Yrittäjät valikoituivat mukaan lopulta Kasvu Open yritystapahtuman kautta.

Superlect tuottaa ammatillista koulutusta pienryhmissä. Heidän verkkosivujen mukaan: ”Tehävä on kehittää ja ylläpitää maailman parasta palvelua elinikäiseen oppimiseen ja ammatillisten taitojen jakamiseen”. Heidän liikeideansa on se, että kun joku osaa jotain, niin hän pystyy myös opettamaan sen eteenpäin. Superlect toteuttaa näin koulutuksia mahdollisimman laajalle asiakaskunnalle. He ovat keskittyneet työelämän taitojen kouluttamiseen. Yritys on toiminut vuodesta 2018. He hakevat nopeaa ja vahvaa kasvua. (Superlect. Tietoa meistä)

Skanfas yritys on aloittanut toimintansa jo vuonna 2004. Yritys valikoitui haastateltavaksi yritykseksi, koska heillä on tavoitteena saada aikaan seuraava kasvupyrahdyys ja haastateltava oli halukas kertomaan kokemuksia rahoituksen osalta yrityksen alkutaipaleelta. Skanfas valmistaa korkealaatuisia julkisivujen pinnoitelevyjä. Yrityksen toimintaa ja asiakkaita on pohjoismaiden lisäksi muualla Euroopassa. (Skanfas)

## 9 Tutkimustulokset

### 9.1 Rahoittajien haastattelutulokset

Rahoittajien haastattelurunko oli jaettu useampaan osaan. Alussa kartoitettiin yrityksen perustietoja. Tämän jälkeen kartoitettiin vielä yleisellä tasolla rahoittajien asiakaskuntaa ja millaista neuvontaa he mahdollisesti antavat yrityksille. Tämän jälkeen kysyttiin mielikuvia pankin tarjoaman ja joukkorahoituksen välillä. Lopuksi haastattelussa keskusteltiin vielä yleisesti rahoituksen tiedon jaosta yrittäjille.

Nordean Vesa Riihimäki kertoi haastattelussa erityisesti startup-yrittäjien rahoituksesta. Tällöin yrittäjille ei hänen kertomansa mukaan löydy koskaan täysiä vakuuksia. Pankki ottaa näiden asiakkaiden kanssa korkeamman riskin, jota hyvin usein Finvera on jakamassa takauksien muodossa. Riihimäki kertoi haastattelussa myös, kuinka Nordea on ottanut vahvan roolin startup-yrittäjien rahoittamisessa. Sparrailu yrittäjien kanssa on voimakasta etenkin kasvun suhteen ja että Nordeassa on vahvat yhteydet myös pääomasijoittamisen osalta. Nordea järjestää erilaisia tilaisuuksia ja on mukava esimerkiksi Kasvu Open sparrausohjelmassa sekä Slush-tapahtumassa. Riihimäki kertoi, että hänen näkemyksensä mukaan startup-yrittäjillä ei ole tarpeeksi tietoa rahoituksesta. Tämä häiritsee yritysten kasvua. Startup-yrittäjillä ei välttämättä ole ymmärrystä kaikista rahoitusvaihtoehdoista eikä verkostoja vielä ole ehtinyt muodostumaan. Rahoituskenttä on moninainen ja jopa ammattilaisilla on hankaluuksia pysyä kärryillä aivan kaikesta.

Haastattelussa Riihimäen kanssa verrattiin pankin tarjoamaa rahoitusta sekä joukkorahoitusta. Hänen mukaansa pankin rahoitus ei laimenna yrittäjän omistusta. Muut rahoittajat ottavat oman osansa yrityksen omistuksesta. Riihimäen mukaan myös pankin tarjoama rahoitus on edullisempaa hyvin toimivissa kokonaisuuksissa. Etenkin niissä tilanteissa, kun valtio on mukana painamassa riskiä alas. Hänen mukaansa pankin rahoitus ei välttämättä sovi esimerkiksi lääketutkimukseen tai vastaavaan toimintaan. Yrityksellä tulee olla näkyvissä kassavirtaa. Alkuvaiheen yrityksissä voidaan olla mukana rahoittamassa pienemmällä rahoituksella. Erittäin varhainen alkuvaiheen rahoitus voi kuitenkin myöhemmin hankaloittaa uuden rahoituksen saamista.

Joukkorahoituksen Riihimäki näkee positiivisesti. Nordealla on myös virallinen kumppani, joka tarjoaa joukkorahoitusta. Markkinavolyymi on pieni. Nordealla on aiemmin ollut myös oma rahoitusala joukkorahoitukselle, mutta tätä ei enää ole olemassa ja konserni on päätenyt kumppanuusmalliin. Riihimäen mukaan joukkorahoituksessa rahoituskierroksilla näkee usein mukana ammattirahoittajia, jotka kattavat rahoituksesta kolmasosan. Joukkorahoituksessa voi olla mukana satoja osakkaita. Yrityksen informaation jakaminen voi olla hankalaa näin suurelle omistajajoukolle. Jos rahoittajana on yksi suurempi sijoittaja, niin hallinnointi voi olla helpompaa. Suuri sijoittajien määrä voi vaikuttaa myös tuleviin rahoituskierroksiin.

Riihimäen mukaan joukkorahoitus on yrityksen markkinoinnin kannalta hyvä asia. Joukkorahoituskampanja voi lisätä yritysten näkyvyyttä. Rahoittajien osalta yritys voi saada näkyvyyttä, uusia enkelisijoittajia tai osaamispääomaa yritystoimintaan tai kansainväliseen kasvuun. Riihimäen mielestä joukkorahoitus sopii yrittäjälle, jolla on näkemys makkinoista ja jonkin verran tulosta, joka herättää sijoittajien mielenkiinnon.

Lopuksi Riihimäen kanssa keskusteltiin vielä yrittäjien rahoitustiedosta. Hänen mukaansa monen yrittäjän verkostot tässä suhteessa ovat suppeat. Yrittäjä ei välttämättä tiedä tietävänsä vähän. Alalle on tullut konsultteja, joilta voi saada apua. Myös konsultin verkostot ja niiden laajuus voivat vaihdella. Riihimäki kehottaa verkostojen luomiseen ja yleisesti tunnettujen kumppaneiden käyttöön.

Vauraus -yrityksen Ville Urpilaisen kanssa haastattelussa keskityttiin joukkorahoituksen näkökulmaan yritysten rahoituksessa. Urpilaisen näkemyksen mukaan Vaurauden tarjoama rahoitus ei sovi yrityksen alkuvaiheen rahoitukseen. Heidän rahoituksensa sopii erityisesti yrityksille, jotka hakevat nopean kasvun rahoitusta, johon pankki ei ole lähtenyt mukaan. Vauraus ei välttämättä tarvitse vakuutta tarjoamalleen rahoitukselle. Joukkorahoituksen hinta voi olla korkea, joten he toimivat täydentävänä rahoittajana. Urpilainen kertoo, ettei Vauraus tee varsinaisesti neuvontaa yrittäjille. Myös Urpilainen mainitsee konsultit rahoituksen tiedonhankinnan apuna. Urpilainen kokee, että yrittäjät suosivat omaa pankkia rahoituksen hankinnassa ja jos oma pankki ei lähde rahoittamaan yritystä, niin silloin vasta aletaan etsimään muita vaihtoehtoja ja vasta tätä kautta saadaan tietoa muista rahoitusmahdollisuuksista.

Urpilainen pohtii, että Vauraus olisi valmis tekemään enemmän yhteistyötä pankkien kanssa. Hänen mukaansa yhdistetyssä rahoitusmallissa olisi hyvät puolensa. Kun pankki tuntee asiakkaansa, niin joukkorahoituksen riskit olisivat myös matalammat ja tämän myötä keskikorko yritykselle olisi myös maltillisempi. Urpilainen kertoo, että heillä on hyvä verkosto, jonka kautta voivat ajaa asiakkaiden etuja eteenpäin. Joukkorahoituksen hinta voi kuitenkin olla yrittäjälle kallis. Joukkorahoituksessa on myös riski, ettei rahoituskierroksen jälkeen sijoittajia ole tarpeeksi. Urpilaisen mukaan näin käy hyvin harvoin. Yrittäjien ennakkoluulot voivat haitata joukkorahoituksen käyttöä yrityksen rahoituksessa. Yrittäjät ovat saattaneet kysyä joukkorahoituksen ehtoja aiemmin ja olettavat mahdollisesti annetun korkean hintatason säilyvän myös vaikka yrityksen tilanne muuttuisi. Urpilainen näkee joukkorahoituksen sopivan rahoitusmuotona yhtiölle, joka kasvaa nopeasti ja sillä on jo olemassa olevaa liiketoimintaa.

Yrityksen tiedonhankinnan roolin osalta Urpilainen näkee olevan yleisesti rahoittajien hartioidilla. Hänen mukaansa alussa yrittäjän on hankala saada rahaa ja Finvera on silloin näkyvässä roolissa. Vaurauden esitteitä on jaettu joihinkin kehityskeskuksiin. Urpilainen toivoo joukkorahoituksen säätelyn kehitystä jatkossakin. Hän odottaa alalle uusia toimijoita, jolloin rahan hinta laskee. Riskinä joukkorahoitusalan kannalta hän näkee mahdolliset epäonnistumiset,

jotka voivat vaikuttaa koko toimialaan. Urpilainen mainitsee rahoituksesta keskusteltaessa huolensa yritysten pikavipeistä, joiden usko lisääntyvän yrittäjien keskuudessa niiden helpon saatavuuden ja voimakkaan markkinoinnin vuoksi.

## 9.2 Yrittäjien haastattelutulokset

Yrittäjien haastattelukokonaisuudet oli myös jaettu osioihin. Aluksi keskusteltiin yleisesti yrityksestä ja sen taustasta. Tämän jälkeen haastattelussa käytiin läpi nykyistä rahoitustarvetta, tulevaisuuden näkymiä ja rahoituksen tiedonhankintakokemuksia. Yrittäjiltä kysyttiin mielikuvavertailua tai kokemuksia pankin rahoituksen ja joukkorahoituksen välillä. Lopuksi haastattelussa käytiin läpi vielä ylipäätään rahoitukseen liittyvän tiedon saannin haasteita ja millainen näkemys yrittäjillä oli tähän asiaan.

Superlectin edustajan Antti Jäänvirta kertoi haastattelussa, että he ovat aiemmin toimineet ilman sijoittajia. Nyt tavoitteena on laajentua uusille markkinoille ja tähän tarvittiin rahoitusta. Jäänvirta kokee, että sijoittajilla on oma kieli, jota yrittäjät eivät käytä.

Syksyn aikana uutta rahoitusta on etsitty kolmen henkilön voimin. Tämä on vienyt paljon aikaa ja resursseja. Oletuksena oli, että rahoitus onnistuu nopeasti ja helposti. Jäänvirta pohti, että yrityksen sen hetken pääomarakenne ei houkuttele sijoittajia ja tämä vaikuttaa myös rahoituksen hankintaan muuten. Rahoituksen osalta on saatu monenlaisia ohjeita, miten yrityksen tulisi se järjestää. Kuitenkin Jäänvirta kertoo, että ohjeistus on ollut suurpiirteistä eikä tarkkoja menestymisen eväitä ole saatu. Jäänvirran mukaan osa yrityksen saamaa tietoa tuntuu olevan vanhentunutta eikä soveltuvaa heidän käyttöönsä tai ylipäätään tähän päivään. Jäänvirta kokee, että sijoittajat eivät rahoita ideoita vaan tarvitaan selkeää tulosta, jotta rahoittajat lähtevät mukaan. Järvinen toivoisi Suomeen enemmän enkelisijoittajia, jotka lähtisivät rahoittamaan yrityksiä.

Pankin yritysrahoituksesta keskusteltaessa Jäänvirta pohtii monipuolisesti, että pankin antama rahoitus on maksettava takaisin sovitulla tavalla, mutta pankki ei tarvitse omistusoosuutta yrityksestä. Pankin takauksesta hänellä on kokemus, että laina on taattava omalla nimellä. Jos yritys menestyy, niin takauksella ei ole suurta merkitystä, mutta jos yritys ei onnistu, niin yrittäjällä on suuri riski.

Jäänvirta kertoo haastattelussa, että joukkorahoitusmahdollisuus on Superlectin osalta vielä kartoitettava. Hän ei osaa vielä sanoa, miten suhtautuisi useampaan pääomasijoittajaan tai yhteen suurempaan, joka olisi mukana tällaisen rahoitusmuodon kautta. Hän kokee, että tätä rahoitusmuotoa varten tarvitaan oma markkinointikampanja, joka itsessään vaatii taas lisää rahoitusta, johon yrityksellä ei sillä hetkellä ole ollut varaa. Jäänvirta kokee joukkorahoituksen osalta, että tietotaidon on oltava hyvä, jotta tätä rahoitusmuotoa kannattaa lähteä harjoittamaan. Haastattelussa Jäänvirta kokee, että joukkorahoitus on toiseksi viimeinen

vaihtoehto heidän tilanteessa. Viimeiseksi oljenkorreksi jää suomalaisten enkelisijoittajien yhteisö FiBAN.

Haastattelussa edettiin pohtimaan, miten yritysten tulisi saada tietoa rahoituksesta. Jäänvirta ihmettelee, miksi yhden asian tiedot eivät kaikki löydy yhdestä paikasta. Hän toivoo, että rahoitusalan toimijoilla olisi kaikilla yhtenäinen ohje. Tämä ohje jaettaisiin kaikille yrittäjille, jotka ovat johonkin rahoittajaan yhteydessä. Erityisesti Jäänvirta jää kaipaamaan ohjeita mistä rahoitusta kannattaa hakea eri tilanteissa ja mitä vaaditaan, että yritys saa rahoituksen juuri siinä tilanteessa. Jäänvirran mukaan rahoittajien kenttä on sirpaleinen. Hän toivoo rahoittajilta myös viestikapulan eteenpäin antamista rahoittajien kesken, jotta yrityksen rahoituskenttä olisi johdonmukaisempi. Jäänvirta toivoi myös tarkemmin skaalautuvaa rahoitusneuvontaa yrityksen tarpeet huomioiden. Hän myös epäili, että sijoittajat elävät tavallaan omassa kuplassaan ymmärtämättä yrittäjän tarpeita. Jäänvirran mukaan yritysten rahoituksen osalta eletään harhakuvitelmassa kansainvälisestä ja suunnannäyttäjä Suomesta. Todellisuudessa ollaan tällä saralla jälkijunassa.

Mika Lahikainen vastasi kysymyksiin sähköpostilla, joten osaan vastauksista ei ole saatu tehtyä tarkentavia kysymyksiä ja haastattelu on yksipuolinen. Skanfas on ollut toiminnassa jo vuodesta 2004. Lahikainen kertoo, että yritystä on aluksi rahoitettu pankkilainalla ja Luoteis-Venäjän rahastolla. Uutta rahoitusta tarvitaan lähivuosina seuraavaan kasvupyrähdykseen. Skanfas pitää joukkorahoitusta yhtenä mahdollisena rahoitusmuotona. Lahikainen kertoo haastatteluvastauksissa, että on saanut tukea rahoituskysymyksissä Kasvu Openin järjestämissä tapahtumissa. Hän uskoo, ettei ole vielä todennäköisesti saanut tarpeeksi tietoa rahoituksen osalta.

Lahikaisen näkemys pankin myöntämästä rahoituksesta on, että pankki ei jaa yrittäjän riskiä vaatiessaan reaalivakuuksia rahoitukselle. Pankin rahoituksen korkotaso on matala, mutta rahoitus ei tällä hetkellä ole yrityksen saatavilla. Hän kokee, että pankin rahoitus on tarkoitettu vakavaraiselle ja varakkaalle yrittäjälle.

Lahikainen pitää joukkorahoitusta ensisijaisena rahoitusmuotona yrityksen tilanteessa. Hän kokee, että joukkorahoituksen kannalta lyhyt takaisinmaksuaika ja korkeampi korkotaso ovat rahoitusmuodon huonoja puolia. Hyvää on se, että rahoittaja sietää korkeamman riskin. Lahikainen uskoo, että joukkorahoitus on toimiva ratkaisu, kun rahoituksella voi saada korkeamman tuoton.

Lahikainen kokee, että Skanfasin alkuaikoina olisi tarvittu enemmän tietoa eri rahoitusmahdollisuuksista. Aiemmin Finveran takausta pidettiin ainoana vaihtoehtona. Hän kokee, että rahoitustiedon antajalla ei olisi ollut merkitystä. Lopuksi Lahikainen kommentoi, että omavelkainen takaus on yrittäjän kannalta epämieluisa.

## 10 Johtopäätökset

Tutkimuksen kautta sain syvennettyä omaa osaamista ja ymmärrystä yrityksen rahoituksesta. Haastattelut avasivat rahoittajien toimintaa ja toimintatapoja. Tuloksissa löytyi yrittäjien osalta enemmän mielenkiintoisia havaintoja. Rahoitukseen liittyvät aiheet eivät välttämättä ole kaikille uusille yrittäjille tuttuja. Yrittäjät tuntuvat olevan välillä hukassa rahoituskysymysten osalta.

Otanta tutkimuksessa jäi hyvin kapeaksi. Tulokset eivät tämän vuoksi ole välttämättä kovin luotettavia vaan kuvaavat kahden yrityksen näkemyksiä sen hetken tilanteessa. Tulokset olisivat mahdollisesti voineet olla erilaisia, jos yritysten määrä olisi ollut suurempi. Rahoittajien osalta haastateltavia olisi voinut olla myös enemmän. Pankkien toimintamallit voivat olla samankaltaisia, mutta erojakin varmasti löytyy. Pelkästään joukkorahoitusta tarjoaviin yrityksiin keskittyminen olisi saattanut kaventaa tutkimusta eikä tuoda näkyviin muita markkinoiden rahoitusmahdollisuuksia. Nyt tutkimuksessa on saatu kuitenkin jonkinlainen mielikuva rahoituksen yleisestä suunnittelusta kasvuyritysten kohdalla.

Tutkimustuloksissa tuntui nousevan esiin yrittäjien voimattomuus ja rahoituksen saamisen hankaluus. Tieto rahoituksesta on levällään ja yrittäjän yritystoiminnan pyörittäminen vaatii paljon keskittymistä ydinosamiseen. Rahoitus ja siihen liittyvät kysymykset voivat olla etäisiä. Tulevaisuudessa rahoitukseen liittyvän tiedon jalostaminen yrittäjille on se, mitä yrittäjät tarvitsevat. Yhden luukun palvelumalli kiinnostaisi varmasti montaa yrittäjää, koska se säästäisi aikaa, mutta palvelun tulisi olla tehokasta, yksilöllistä ja todella kokonaisvaltaista, jotta se olisi toimivaa. Yrittäjien opastus ja tiedon oikeanlainen tarjoaminen on se, mitä suomalaisessa yritysmaailmassa tulisi kehittää ja tätä varten tarvitaan taho, jolla on tarvittavan leveät hartiat. Epäselvää on se, kenen vastuulla tämä lopulta kuitenkin on. Pitäisikö tukea tulla yrittäjien omilta liitoilta, pitäisikö sen olla maksullinen tuki, jonka voi ostaa vai tulisiko yhteiskunnan ja valtion ottaa selkeämpi ja asiantuntevampi rooli tässä asiassa?

Tutkimusta tehdessä vierailin muutamissa kaupunkien uusyrityskeskuksista, niissä ei saanut kunnollista vastausta useisiin yrittäjienkin haastattelussa esittämiin ihmettelyn aiheisiin. Keskusten henkilöstön vähyys ja tyhjillään ammottavat toimitilat olivat mielenkiintoisia havaintoja vierailujen aikana. Myös yrittäjät tuntuvat olevan oman onnensa nojassa ja kuitenkin vaakalaudalla heillä on oma toimeentulo. Hiukan erilaista tunnelmaa oli sentään Espoossa toimivassa yrityshubissa nimeltä A Grid, jossa oli enemmän tekemisen tuntua. Tiloja esitteli yhteisön johtaja Leigh Ewin ja tunnelma oli innostava. Samoissa tiloissa toimi Superlect yritys, jota A Gridin tiloissa haastattelin.

Valtio ja yhteiskunta kulkevat entistä yrittäjälähtöisempään suuntaan. Olisi syytä tutkia, kuinka yrittäjille saadaan mahdollisimman tehokkaasti hyvä kuva rahoitusmarkkinoista ja



yrittäjien rahoitussuunnittelusta. Nyt tätä palvelua ja tietoa ei tunnu löytyvän tai se on hankalasti hajasijoitettua.

Joukkorahoituksen suosio kasvaa, mutta sen täyttää potentiaalia ei Suomessa vielä hyödynnetä. Vertaislainausta on laajennettu Suomesta myös muihin Euroopan maihin. Rajat ovat auki. Nähtäväksi jää tuleeko Suomen pienille markkinoille uusia ulkomaalaisia rahoitusalan yrittäjiä ja sijoittajia tai kasvavatko yrittäjille helposti saatavilla olevien pikavippien määrät.

Vaikuttaa siltä, että joukkorahoituksen osalta tuotekehitys ja innovointi Suomen sisällä on pysähdyksissä. Suosittu toimintamalli jäljittelee pankkien yrityslainatoimintaa ja joukkorahoituksen muut käyttötavat eivät ole ottaneet tuulta siipien alle. Myös tämä jää avoimeksi kysymykseksi, miksi käyttötavat eivät ole Suomessa laajemmat, vaikka sille on annettu mahdollisuus lainsäätäjän toimesta?

Tutkimuksessa olisi voinut ottaa huomioon lisäksi sijoittajan näkökulman. Nyt ääneen pääsevät yrittäjät ja rahoituksen järjestäjät. Sijoittajan näkemykset yritysrahoituksesta ja markkinan toimivuudesta olisivat voineet tuoda lisätietoa suomalaisen yritysrahoituksen kentästä.

## Lähteet

### Painetut

Burton, G. 2012. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. Kääntäjä Rosti, J. 4. painos. Helsinki: Talentum.

Dresner, S. 2014. Crowdfunding. Hoboken: John Wiley & Sons.

Karjalainen, L. 2013. Yrittäjän talousopas. Helsinki: Hakapaino Oy.

Lainema, M. 2011. Enkeleitä, onko heitä?. Tallinna: Tallinna Raamatutrükikoja.

Leppiniemi, J. 2009. Rahoitus. 5. uudistettu painos. Helsinki: WSOY Oppimateriaalit.

Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. Rahoituksen perusteet. 7. uudistettu painos. Helsinki: WSOYpro Oy.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2010. Yritysrahoitus. 5.-6. painos. Helsinki: Edita Publishing.

Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2014. Kehittämistyön menetelmät. 3. uudistettu painos. Helsinki: Sanoma Pro.

### Sähköiset

Ali-Yrkkö, J., Kotiranta, A., Ylhänen, I. (2017). ETLA Raportit. Katsaus kasvuun ja sitä koskeviin politiikkatoimiin. Viitattu 29.2.2020. <https://www.etla.fi/wp-content/uploads/ETLA-Raportit-Reports-79.pdf>

FellowFinance. Viitattu 19.4.2020. <https://www.fellowfinance.fi/yritys/lue-meista>

Invesdor. Mitä on joukkorahoitus. Viitattu 23.11.2019. <https://home.invesdor.com/fi/mita-on-joukkorahoitus>

Kasvu Open. Kasvu Open tarina. Viitattu 26.4.2020. <https://kasvuopen.fi/kasvu-open-tarina/>

Lahtinen, H., Pekkala, H., Halme, K., Salminen, V., Härmälä, V., Wiikeri, J., Lamminkoski, H., Lähde, K., Mikkilä, K., Rouvinen, P., Kotiranta, A., Pajarinen, M., Dalziel, M., Barge, B., Meade, C. ja Zhao, X. 2016. Startup-yritysten kasvun ajurit ja pullonkaulat. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 30/2016. Viitattu 29.2.2020. <https://tietokayttoon.fi/documents/10616/1034423/Startup-yritysten+kasvun+ajurit+ja+pullonkaulat/31152558-ae58-42ef-9cf0-e2483ec45bc1/Startup-yritysten+kasvun+ajurit+ja+pullonkaulat.pdf?version=1.0>

Mesenaatti.me. Mikä on mesenaatti.me?. Viitattu 19.4.2020. <https://mesenaatti.me/info/mika-on-mesenaatti-me/>

NCVO. Types of UK civil society organisations by income, 2011/12. Viitattu 20.9.2019. <http://data.ncvo.org.uk/a/almanac14/civil-society/what-is-civil-society-2/>

Nordea. Yritysrahoitus. Viitattu 26.4.2020. <https://www.nordea.fi/yritysiasiakkaat/palvelumme/rahoitus/>

Poliisi. Joukkorahoitus ja rahankeräyslaki. Viitattu 23.11.2019. <https://www.arpajaishalinto.fi/rahankeraykset/rahankeraysluvat/joukkorahoitus>

Skafas. Viitattu 26.4.2020. <http://www.skafas.com>

Suomen Pankki. Yritysten lainarahoitus joukkorahoitusalojen kautta kasvussa. Viitattu 19.4.2020. [https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/Joukkorahoitus-ja-vertaislainaus/tiedotehistoria\\_/2020/yritysten-lainarahoitus-joukkorahoitusalojen-kautta-kasvussa/#\\_ftn1](https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/Joukkorahoitus-ja-vertaislainaus/tiedotehistoria_/2020/yritysten-lainarahoitus-joukkorahoitusalojen-kautta-kasvussa/#_ftn1)

Suomen yrittäjät. Kansainvälistymisen ja kasvun palvelut ja rahoitus 2017. Viitattu 11.3.2020. [https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/sy\\_rahointosopas2017.pdf](https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/sy_rahointosopas2017.pdf)

Superlect. Tietoa meistä. Viitattu 26.4.2020. <https://app.superlect.com/tietoa-meista/>

UB Rahoitus. Sijoittaminen. Viitattu 19.4.2020. <https://ubrahoitus.fi/sijoituspalvelut/>

Youtube. Crowdfunding today, tomorrow, together. John T. Trigonis. TEDxJerseyCity. Viitattu 19.9.2019. <https://www.youtube.com/watch?v=tGb7bQKtA3o>

Vauraus. Yritys. Viitattu 19.4.2020. <https://vauraus.fi/yritys/>

Wikipedia. Joukkouttaminen. 19.9.2019. <https://fi.wikipedia.org/wiki/Joukkouttaminen>

Wikipedia. Joukkorahoitus. 14.4.2020. [https://fi.wikipedia.org/wiki/Joukkorahoitus#Joukkorahoitus\\_Suomessa](https://fi.wikipedia.org/wiki/Joukkorahoitus#Joukkorahoitus_Suomessa)

Wikipedia. Koko pääoman tuottoaste. 26.2.2020. [https://fi.wikipedia.org/wiki/Koko\\_pääoman\\_tuottoaste](https://fi.wikipedia.org/wiki/Koko_pääoman_tuottoaste)

Wikipedia. Oman pääoman tuottoaste. 12.4.2020. [https://fi.wikipedia.org/wiki/Oman\\_pääoman\\_tuottoaste](https://fi.wikipedia.org/wiki/Oman_pääoman_tuottoaste)

Wikipedia. Sijoitetun pääoman tuottoaste. 11.4.2020. [https://fi.wikipedia.org/wiki/Sijoitetun\\_pääoman\\_tuottoaste](https://fi.wikipedia.org/wiki/Sijoitetun_pääoman_tuottoaste)

Wikipedia. Startup-yritys. 29.2.2020. <https://fi.wikipedia.org/wiki/Startup-yritys>

Wikipedia. Venture Capital. 6.3.2020. [https://en.wikipedia.org/wiki/Venture\\_capital#/media/File:Startup\\_Financing\\_Cycle.png](https://en.wikipedia.org/wiki/Venture_capital#/media/File:Startup_Financing_Cycle.png)

Wikipedia. Vertaislainaus. 19.4.2020. <https://fi.wikipedia.org/wiki/Vertaislainaus>

Julkaisemattomat

Tutkimuksen haastatteluvastaukset

## Kuviot

Kuvio 1: Kasvuyrityksen rahoituspolku.....	8
Kuvio 2: Monipuoliset rahoitusmarkkinat. (Suomen yrittäjät. Kansainvälistymisen ja kasvun palvelut ja rahoitus 2017.) .....	14
Kuvio 3: Organisaatiot, jotka tukevat kansalaisyhteiskuntaa .....	20
Kuvio 4: Eri joukkorahoitusmuodoilla välitetyt rahamäärät Suomessa (Suomen Pankki) .....	23

## Taulukot

Taulukko 1: Joukkorahoituksen muotoja (mukaillen Invesdor. Mitä on joukkorahoitus) .....	21
--	----

## Liitteet

Liite 1: Haastattelukysymykset .....	39
--------------------------------------	----

## Liite 1: Haastattelukysymykset

### Kysymykset yrittäjille

- Yrityksen nimi, yhteyshenkilö sekä yhteystiedot?
- Voiko yrityksen tietoja ja vastauksia käyttää avoimesti opinnäytetyössä?
- Kertokaa oman yritysideanne tiiviisti muutamalla lauseella?
- Kauanko yritys on ollut toiminnassa?
  
- Miten yrityksen rahoitus on hoidettu tähän saakka?
- Millainen rahoitustarpeenne tulee olemaan nyt ja lähivuosina?
- Miten rahoitus toteutetaan tulevaisuudessa?
- Mistä olette saaneet neuvoa yrityksen rahoituksen toteutukseen?
- Oletteko saaneet mielestänne tarpeeksi tietoa yrityksen rahoituksen toteuttamisesta?
- Oletteko saaneet mielestänne tarpeeksi tietoa eri rahoitusvaihtoehdoista?
  
- Mikä on mielikuvanne ja miten suhtaudutte pankin tarjoamasta rahoituksesta yleisesti?
- Mitä hyvää tai huonoa pankin tarjoamassa rahoituksessa on?
- Millaiselle yritykselle pankin rahoitus sopii?
- Missä vaiheessa pankin rahoitus on sopiva tai ei ole sopiva rahoitusmuoto?
- Mikä on mielikuvanne ja miten suhtaudutte joukkorahoituksesta yleisesti?
- Mitä hyvää tai huonoa joukkorahoituksessa on?
- Millaiselle yritykselle joukkorahoitus sopii?
- Missä vaiheessa joukkorahoitus on sopiva tai ei ole sopiva rahoitusmuoto?
  
- Millainen lisätieto rahoituksesta olisi ollut tarpeen yrityksen toiminnan alkaessa?
- Mistä olisitte mieluiten halunneet saada lisätietoa yrityksen rahoittamisesta?
- Onko yrityksen rahoittamiseen liittyen jotakin muuta oleellista, josta olisitte halunneet kertoa?

### Kysymykset rahoittajille

- Rahoittajan nimi, yhteyshenkilö sekä yhteystiedot?
- Voiko yrityksen tietoja ja vastauksia käyttää avoimesti opinnäytetyössä?
- Kertokaa rahoittajasta tiiviisti muutamalla lauseella?
  
- Miten ja millaiseen rahoitustarpeeseen yrityksenne/rahoituksenne vastaa?
- Miten neuvotte yrityksiä rahoituksen suhteen?
- Saavatko yritykset tarpeeksi tietoa rahoituksesta ja eri rahoitusvaihtoehdoista?

- Mikä on mielikuvanne ja miten suhtaudutte pankin tarjoamasta rahoituksesta yleisesti?
  - Mitä hyvää tai huonoa pankin tarjoamassa rahoituksessa on?
  - Millaiselle yritykselle pankin rahoitus sopii?
  - Missä vaiheessa pankin rahoitus on sopiva tai ei ole sopiva rahoitusmuoto?
  - Mikä on mielikuvanne ja miten suhtaudutte joukkorahoituksesta yleisesti?
  - Mitä hyvää tai huonoa joukkorahoituksessa on?
  - Millaiselle yritykselle joukkorahoitus sopii?
  - Missä vaiheessa joukkorahoitus on sopiva tai ei ole sopiva rahoitusmuoto?
- 
- Millainen lisätieto rahoituksesta tarvitaan aloittaville yrittäjille?
  - Mistä tietoa yrityksen rahoittamisesta tulisi saada?
  - Onko yrityksen rahoittamiseen liittyen jotakin muuta oleellista, josta olisitte halunneet kertoa?